

www.kotobarabia.com
www.kotobarabia.com
البورصة بلغة المحترفين
حسام الدين محمد السيد

البورصة بلغة المحترفين

إعداد: حسام الدين محمد السيد

خبير أسواق المال العالمية

قائمة المحتويات

الفصل الأول: ألف باء بورصة

1.1 تعريف البورصة وكيفية الاستفادة منها

يعود أصل كلمة بورصة إلى اسم العائلة فان در بورصن Van der Bürsen البلجيكية التي كانت تعمل في المجال البنكي والتي كان فندقها بمدينة بروج Bruges مكانا لالتقاء التجار المحليين في القرن الخامس عشر، حيث أصبح رمزا لسوق رؤوس الأموال وبورصة للسلع. وكان نشر ما يشبه قائمة بأسعار البورصة طيلة فترة التداول لأول مرة عام 1592 بمدينة أنفرز Anvers.

أما في فرنسا فقد استقرت البورصة في باريس بقصر برونيار Brongniart. وفي الولايات المتحدة الأمريكية بدأت البورصة بشارع وول ستريت Wall Street بمدينة نيويورك أواسط القرن الثامن عشر.

البورصة في العصر الحالي لم تختلف كثيرا؛ فهي سوق يتم فيها بيع وشراء رؤوس أموال الشركات أو السلع المعدنية أو المحصولات الزراعية المختلفة، فإذا أردت أن تكون مشاركا أو مساهما في رأس مال إحدى الشركات، فما عليك إلا التوجه إلى شراء عدد من أسهم تلك الشركة، وبذلك تكون من أصحاب تلك الشركة التي امتلكت جزءاً من أسهمها، بجانب العديد من الأشخاص الآخرين الذين يمتلكون نسبا متفاوتة من تلك الأسهم. وبمعنى آخر: إن من يملك أسهما أكثر في تلك الشركة يكون مالكا لأكبر نسبة من رأس مال تلك الشركة؛ وبذلك يكون له حق تصويت أكبر داخل الشركة في اجتماعات مجلس الإدارة لاتخاذ القرارات الهامة في الشركة؛ لأنه أصبح باختصار أحد ملاك الشركة.

وفي حالة أخرى نسمع أن بعض الشركات لها سندات متداولة في البورصة، ومعنى ذلك أنه عندما تريد بعض الشركات الحصول على قروض لتمويل أنشطة إضافية بالشركة فإنها قد تلجأ إلى أحد البنوك لإقراضها كأحد الأساليب، أو تقوم بالاقتراض من المستثمرين بالبورصة عن طريق ما يسمى بالاكتتاب في السندات؛ وهذا يعني أن الشركة توكل أحد البنوك بطرح هذه السندات في السوق ليقوم الناس بشرائها، وبذلك تكون هذه الشركة حصلت على ما تريد من أموال من هذه السندات والتي تعد التزاما ماليا على الشركة يجب عليها سداده في فترات لاحقة وتكون محددة.

ولكن السؤال المطروح هنا: وما دخل البورصة في هذا؟ والإجابة عليه هي أن البورصة سوق منظمة لتبادل تلك الأوراق المالية (سندات أو أسهم)، يقوم الأفراد من خلالها بتبادل هذه الأوراق في إطار قانوني ومنظم حتى لا تضيع الحقوق ورؤوس الأموال. ويكون هناك تقييم موضوعي لحقيقة تلك الشركات؛ فالشركات الرابحة يكون هناك طلب عالٍ على أسهمها وسنداتها؛ لأن الأوضاع المالية لهذه الشركات تكون قوية، ولذلك يثق المستثمرون في أداء تلك الشركات؛ ومن ثم يقبلون على أوراقها المالية في البورصة، وذلك يؤدي بطبيعة الحال إلى زيادة أسعار تلك الأوراق بنسب كبيرة عن القيمة التاريخية، وتسمى علميا بـ"القيمة الاسمية" لها أي السعر الأساسي عند صدور السهم أو السند عند الاكتتاب، والعكس صحيح بالنسبة للشركات الخاسرة أو متدنية الأداء تكون أسعار أوراقها المالية في هبوط عن القيمة الاسمية

التي صدرت بها.

أما بالنسبة للعائد أو الفائدة التي سوف تترتب عليك من شرائك للأسهم في البورصة، فيجب التفرقة هنا بين العائد من الأسهم والسندات كالتالي:

· بالنسبة للأسهم يكون العائد عبارة عن شقين: الأول يتعلق بتوزيعات الأرباح بمعنى أنه عندما تقوم الشركة بتحقيق أرباح، فإن كل مساهم يحمل أسهما في رأس مال الشركة يحصل على ربح بمقدار ما يملك من أسهم.

والشق الآخر: يتمثل في ارتفاع أسعار أسهم تلك الشركة نتيجة لزيادة الطلب عليها كما تمت الإشارة إليه، ويمكن أن تباع بأكثر من قيمتها الاسمية.

أما السندات فيكون العائد عليها سعر فائدة محدد، مثلها مثل القرض العادي؛ لأنها -كما تمت الإشارة- بمثابة قرض؛ ومن ثم يجب أن تسدد عليه الفائدة المحددة لها على أن يقوم الفرد بنهاية الفترة للقرض بالحصول على أصل المبلغ الذي دفعه في الحصول على تلك السندات من قبل.

2.1 أهم المصطلحات المستخدمة فى البورصة

المصطلح	التعريف
سوق إصدار الأوراق المالية (السوق الأولية)	يتم في نطاقها التعامل مع الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة؛ وذلك عن طريق ما يسمى بالاكتتاب، سواء تعلق ذلك بإصدار الأسهم عند تأسيس الشركات الجديدة أو عند زيادة رأسمالها بعد التأسيس، أو بإصدار السندات عند الحاجة إلى قروض طويلة الأجل. والاكتتاب في الأسهم قد يكون خاصا (مغلقا) أي مقصورا على المؤسسين وحدهم وقد يكون عاما؛ وذلك عن طريق طرح كل أو بعض أسهم الشركة على الجمهور للاكتتاب فيها. أما الاكتتاب في السندات فغالبا ما يكون عاما، حيث يتم اللجوء إلى الجمهور للاكتتاب في السندات.
سوق تداول الأوراق المالية (السوق الثانوية)	يتم في نطاقها التعامل على الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية وتم الاكتتاب فيها. ويشمل تداول هذه الأوراق المالية بالسوق الثانوية البيع والشراء بين حاملها وأي مستثمر آخر؛ لذا فالملاحظ في هذه السوق أن متحصلات بيع الأوراق المالية لا تذهب إلى الجهة التي أصدرتها بل تذهب إلى حاملي هذه الأوراق الذين يحصلون على ناتج عملية البيع؛ فهم يتحملون الخسائر (في حالة نقص سعر بيع الورقة عن سعر شرائهم لها)، كما أنهم يجنون الأرباح (في حالة زيادة سعر بيع الورقة عن سعر شرائهم لها). وهذه السوق إما أن تكون منظمة وتدعى حينئذ "بالبورصة"، أو غير منظمة وفي هذه الحالة يتم تداول الأوراق المالية خارج البورصة، وذلك من خلال البنوك والصيارفة وسماسرة الأوراق المالية.
الأسهم	تمثل ملكية في شركة ما، ويتم الإشارة إليها أحيانا بمصطلح "حصة" في شركة. وتاريخيا تميل الأسهم إلى الارتفاع في القيمة بمرور الوقت. كما أنها تتمتع بآفاق لتحقيق أداء أفضل من أنواع الاستثمار الأخرى على المدى الطويل. ورغم ذلك فإن الأسهم تكون عرضة لتقلبات سعرية أكبر من الأدوات المالية الأخرى.
السندات	هي عبارة عن قروض يقدمها المستثمرون إلى المؤسسات والحكومات؛ حيث يقوم المستثمر (المقرض) بالحصول على سعر فائدة محددة نظير إقراض أمواله لفكرة ما، وفي المقابل تحصل الحكومة أو الشركة

	(المقترض) على الأموال التي تحتاجها، كما يحصل المستثمر أيضا على مبلغ استثماره الأصلي -المبلغ الأساسي أو سعر إصدار السندات- الذي يستحق في نهاية أجل محدد، ويمكن إصدار السندات لفترات تصل إلى ثلاثين عاما، ويتم تصنيفها حسب جودتها أو احتمالات تسديد قيمتها.
التداول	تستخدم هذه الكلمة لوصف التعاملات بوحدات الصناديق: الأسهم والسندات وغيرها.
الخصم	يستخدم هذا اللفظ عادة لوصف الموقف عندما يتم تداول أسهم أو سندات أو وحدات في صندوق مقفل، بسعر لا يعكس قيمتها بشكل كامل، ويعني ذلك بالنسبة للشركات التعامل بسعر يقل عما هو موضوع في تقاريرها، في حين أنه يعني بالنسبة للصناديق التعامل يقل عن القيمة الكامنة لموجوداتها، كما يعني بالنسبة للسندات التعامل بسعر يقل عن قيمتها لدى تسييلها.
تنويع الاستثمارات	يعني بتوزيع الأموال المستثمرة على أنواع مختلفة من الاستثمارات، أو المصدرين للأوراق المالية، في محاولة لتقليص مخاطر الاستثمار.
توزيع الأرباح	توزيع جزء من أرباح الشركة على المساهمين، وقد جرت العادة على أن تقوم الشركات الكبرى والمستقرة فقط بتوزيع أرباح على المساهمين، في حين تقوم الشركات الصغيرة بإعادة استثمار أرباحها لضمان استمرارية نموها.
العائد الحالي	العائد هو ما تكسبه فعلا من موجوداتك من السندات، أما العائد الحالي فهو يمثل النسبة بين الفائدة التي تكسبها إلى القيمة السوقية الفعلية للسند، وهو يوضح بالنسبة المئوية: الفائدة السنوية مقسومة على القيمة السوقية الفعلية للسند = العائد الحالي. العائد الحالي يمكن أن يتغير اعتمادا على القيمة السوقية للسند.
البورصات الصاعدة	هي أسواق للأوراق المالية، إما صغيرة الحجم، وإما أنه لم يمض تاريخ طويل على بدء تشغيلها بالمقارنة مع أسواق الأوراق المالية الرئيسية.

المتفائلون بأداء السوق	مؤيدو السوق الصاعدة: أشخاص أو شركات ذوو وجهة نظر متفائلة بشأن الأداء المتوقع للسوق بشكل عام أو لسهم معين، ويعتقد هؤلاء الأشخاص أو الشركات بأن السوق سوف تأخذ مجرى تصاعديا.
المتشائمون بشأن أداء السوق	مؤيدو السوق الهابطة: يطلق هذا اللفظ على الأشخاص أو الشركات الذين تكون لديهم توقعات سلبية بشأن أداء السوق بشكل عام، أو أداء سهم محدد. فالأشخاص أو الشركات المتشائمون بشأن أداء السوق (أو السهم) يعتقدون أنها ستأخذ منحنى تراجعيا.
المحافظ الاستثمارية	هي عملية استثمار لمجموعة من الناس يتم تجميع جزء من مدخراتهم بهدف المنفعة المشتركة. ويتم إدارة المحفظة الاستثمارية (الجامعة للأموال) من قبل مدير يسمى بمدير المحفظة، وهو إما أن يكون شخصا منفردا أو من قبل مجموعة لإدارة هذه الاستثمارات بصورة يومية، وتعتمد عملية استثمار هذه الأموال على نوع الاستثمار المختار مثل موجودات في الأسهم، والسندات، وأسواق الأموال، أو من خلال تركيبة مشتركة. هذه المحافظ تمنح للمستثمر عدة امتيازات، منها: أولا: القدرة الشرائية للمحفظة في عدة خيارات استثمارية نظرا للقوة الشرائية التي تتمتع بها بسبب الأموال المجمعة، ومن خلال التنويع بهذه الطريقة يتم تقليل عنصر المخاطرة في حال عدم قدرة أحد أو أكثر من هذه الموجودات على تحقيق العائد المرجو منها. ثانيا: بسبب القدرة الشرائية المجتمعة، فإن المحفظة قادرة على الشراء والبيع بكميات؛ الأمر الذي يمكنها الشراء بأسعار مخفضة وهي ميزة لا يتمتع بها المستثمر الواحد. ثالثا: الخبرة المتوفرة لدى مدير المحفظة ميزة لا يتمتع بها المستثمر الشخصي، كما أن الموارد المتاحة لمديري المحافظ غير ممكنة للمستثمرين العاديين، ومنها القدرة على زيارة هذه الشركات ودراسة أوضاعها المالية. وأخيرا يقوم مدير المحفظة بالإدارة الإدارية للمحفظة؛ الأمر الذي يعفي المستثمر من المتابعة اليومية للأعمال الورقية، هذه العوامل مجتمعة: التنويع، خفض التكلفة، والإدارة المؤهلة تجعل من المحافظ الاستثمارية إحدى أفضل الوسائل للاستفادة من الاستثمار بالأسواق العالمية، ولكن ليس بالضرورة كل المحافظ تلائم المستثمرين.
صناديق	تستثمر صناديق الأسواق المالية أموالها في سندات دين قصيرة الأجل عالية الجودة، مثل شهادات الإيداع، والسندات الحكومية والأوراق التجارية عالية التصنيف، وعندما تقدم صناديق الأسواق المالية توزيعات أرباح فإنه

الأسواق المالية	يمكن إعادة استثمار هذه الأرباح أوتوماتيكيا أو دفعها، إلا أن حجم التوزيعات يتباين حسب ظروف السوق. وتصنف صناديق الأسواق المالية على أنها استثمارات تتسم بالتحفظ، وهي قد تكون مناسبة للأشخاص الذين يستثمرون أموالهم لفترة زمنية قصيرة أو الذين لا يرغبون في المخاطرة برأس المال المستثمر.
صناديق السندات	تستثمر صناديق السندات أموالها بشكل رئيسي في السندات، وهي تشمل شهادات الدين الصادرة عن الشركات والحكومات، وقد تدفع صناديق السندات توزيعات أرباح منتظمة، ولهذا فإنها قد تكون مناسبة للمستثمر الراغب في الحصول على دخل مستقر. ومثلما هو الحال مع صناديق الأسواق المالية فإن حجم الدخل الذي توزعه صناديق السندات يتباين حسب ظروف السوق. وتختلف صناديق السندات عن صناديق الأسواق المالية في مجالين رئيسيين: أولهما أنها تحقق عائدات أعلى (بفضل أجل استحقاقها الأطول وتباين جودة استثمارها)، وثانيهما أنها تمتاز بدرجة أعلى من التقلبات السعرية (بسبب تذبذب الأسعار). ويعني هذا التذبذب أن هناك احتمالا لفقدان جزء من استثمارك، اعتمادا على الفارق بين سعر الوحدة لدى الشراء والبيع (وبالطبع فإن تحرك السعر يمكن أن يكون أيضا لصالحك).
الدخل	يوزع الصندوق الاستثماري أرباحا على حملة الوحدات من حصيلة توزيعات أرباح وفائدة موجوداته من الأوراق المالية ضمن محفظته الاستثمارية، ويمكن للمستثمرين الاختيار بين تسلم هذه التوزيعات أو إعادة استثمارها، وقد تخضع توزيعات الأرباح (سواء تم دفعها للمستثمر أو أعيد استثمارها) للضرائب، سواء في الدولة المسجل بها الصندوق الاستثماري أو في الدولة التي يقيم بها المستثمر.
مخاطر التضخم	هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن يؤدي التضخم أو الارتفاع في كلفة المعيشة إلى تآكل جزء من القيمة الحقيقية للاستثمار.
الأدوات المالية	يشمل لفظ الأدوات المالية كلا من الأسهم والسندات وأدوات الدين.
الفائدة	هي المبلغ الذي يدفعه المقترض كتعويض عن استخدام المالي المقترض، أو المبلغ الذي يتلقاه عن إيداع أموال في مؤسسة مصرفية أو غيرها، ويكون هذا المبلغ محددا على شكل نسبة مئوية سنوية من المبلغ الأصلي.
أسهم الشركات ذات رءوس الأموال	هي أسهم الشركات التي لا تقل القيمة السوقية لكل منها عن 5 مليارات دولار.

الكبيرة	
السيولة	هي حجم الأموال النقدية المتاحة للاستثمار، ويحتفظ الصندوق الاستثماري بما يعادل 5% من إجمالي موجوداته على شكل سيولة نقدية. إلا أن حجم هذه السيولة قد يرتفع أو ينخفض حسب الحاجة؛ فعلى سبيل المثال إذا ظهرت مؤشرات على أن السوق التي يستثمر فيها الصندوق على وشك التراجع فإنه يمكن لمدير الصندوق زيادة السيولة بشكل مؤقت من خلال تسييل نسبة من موجودات الصندوق.
مخاطر السوق المالية الناتجة عن تغير في الأوضاع	هي المخاطر الناتجة عن ارتفاع أو انخفاض في أسعار الائتمان، هذه المخاطر هي نتيجة لتغيرات قد تطرأ على الأوضاع السياسية والاقتصادية، أو أحيانا خاضعة لتغيرات قد تطرأ على الشركات؛ مما يؤثر بدوره على السوق المالية.
حلول الأجل أو تاريخ حلول الأجل	هو التاريخ الذي يستحق فيه دفع المبلغ الأصلي أو القيمة الاسمية للسند إلى حامله.
التقرير السنوي	هو تقرير عن عمليات الشركة عن السنة المنتهية، ويمثل التقرير وثيقة مفيدة جدا لحملة الأسهم، تتيح لهم متابعة أداء الشركة وبالتالي استثماراتهم فيها، ويتضمن التقرير السنوي عادة: * قسم يوضح فلسفة الشركة أو كيفية قيامها بأعمالها، ويحدد هذا القسم ما تعتبره الشركة رسالتها الحضارية التي تميزها عن الشركات المشابهة أو المنافسة لها. *البيانات المالية: وتشمل حسابات الأرباح والخسائر ونتائج عمليات العام والميزانية العمومية، وتظهر الميزانية العمومية، موجودات ومطلوبات الشركة في نهاية ذلك العام المالي بالمقارنة مع العام المالي السابق. * تقارير مفصلة عن كل قطاع من عمليات الشركة، وقد تلقي هذه التقارير الضوء على أي حلقة ضعيفة في بنيتها الإدارية. * تقرير للمدققين يؤكد فيه أن الأرقام والبيانات الواردة ضمن التقرير السنوي، خضعت للتدقيق من قبل مدققين خارجيين، وما إذا كانت تعكس صورة صحيحة وعادلة للأوضاع المالية للشركة.

دليل الاكتتاب	دليل الاكتتاب يضم وصفا مفصلا للصندوق الاستثماري أو الشركة، وفي حالة الصندوق يوضح هذا الدليل أهداف الصندوق وكيفية استثمار أمواله والرسوم والنفقات المرتبطة بإدارته.
المحفظة	لفظ يستخدم لوصف مجموعة أو تشكيلة من الأسهم والسندات.
المدرجة للتداول	لفظ قديم يشير إلى الشركات المدرجة للتداول في الأسواق المالية.
تسييل الموجودات	عندما يقوم مستثمر بتسييل موجوداته من الوحدات في صندوق؛ فإنه يقوم ببيع وحداته، كما يستخدم هذا اللفظ للإشارة إلى التاريخ الذي يتم فيه تسديد القيمة الرسمية للسند.
العمولة	هي رسم البيع المبدئي الذي يضاف إلى سعر وحدات الصندوق أو يخصم من قيمة الاستثمار، وتسمى: الصناديق التي لا تفرض رسم بيع مبدئي.
صافي الموجودات	إجمالي موجودات الصندوق أو الشركة. مخصوما منه إجمالي مطلوبات نفس الصندوق أو الشركة.
وكيل اسمي	يكون في العادة شركة، غير أن اللفظ يمكن أن يشير أيضا إلى شخص، ويمكن استخدام الوكيل الاسمي لحفظ أسهم نيابة عن طرف ثالث، بدون أن تكون هناك حاجة لأن يكشف الطرف الثالث عن هويته. وتستخدم الوكالات الاسمية للحسابات في الغالب، عندما تتم إدارة عدد كبير من حسابات العملاء.
سعر العرض	هو السعر الذي يستطيع به المستثمر شراء أسهم أو وحدات في صندوق ما. وفي حالة الصندوق الاستثماري الذي يتضمن رسم بيع فإن هذا السعر يمثل صافي قيمة الموجودات، بالإضافة إلى رسم البيع، وفي حالة الصناديق التي لا تتضمن رسم بيع. فإنه يعادل صافي قيمة الموجودات.
العلاوة	هي الفارق بين السعر الذي يباع فيه السند وقيمته السوقية.
إعادة التوازن	تصف عملية شراء أو بيع الاستثمارات التي تجري بهدف إعادة نسب مكونات المحفظة الاستثمارية إلى النسب المستهدفة لتوزيع الموجودات من الأسهم، والسندات والأدوات المالية قصيرة الأجل. وتتيح هذه العملية تصحيح الانكشاف الزائد لفئة ما من الموجودات، كنتيجة لارتفاع أسعارها السوقية، وبالتالي التحكم في المخاطر الإجمالية للمحفظة.

خطة توفير منتظمة	يعرض معظم مديري الاستثمار خطط توفير منتظمة أو شهرية للاستثمار في صناديقهم، وتكون الرسوم التي يتم تقاضيها في هذه الحالة مساوية بشكل عام لتلك التي يتم تقاضيها عن استثمار مبلغ دفعة واحدة، وتعد خطط التوفير المنتظمة وسيلة سهلة للمستثمر للبدء في تملك وحدات في صناديق استثمارية، بدون الحاجة إلى جمع مبلغ كبير لدفعة مرة واحدة للبدء في الاستثمار.
إعادة الاستثمار	عندما يقوم الصندوق بتوزيع أرباح على حملة الوحدات به يمكن للمستثمر الحصول على هذه التوزيعات، أو إعادة استثمارها في الصندوق لشراء المزيد من الوحدات.
التراجع	يصف هذا اللفظ الهبوط الذي يحدث في سعر سهمه أو في سوق الأوراق المالية بشكل عام. وهو ينطبق عادة على الهبوط الهادئ وليس الانخفاض الحاد.
عائد تسييل الموجودات	العائد الذي يتسلمه المستثمر عندما يحتفظ بسند ما حتى حلول أجله، وقد يكون هذا العائد مختلفا عن العائد الحالي، فعلى سبيل المثال إذا تم شراء السند بسعر يقل عن قيمته الاسمية، وتم الاحتفاظ به حتى حلول أجله؛ فإن عائد تسييل الموجودات سيشمل أيضا عائدا رأسماليا.
إعادة التوزيع	عمليات نقل تكتيكية في محفظة استثمارية تغير بشكل مؤقت من نسب الأسهم والسندات والسيولة النقدية أو فئات الموجودات الأخرى ضمن المحفظة، وتستهدف عمليات إعادة التوزيع الاستفادة من التطورات الجارية في الأسواق.
إعادة التوازن	تصف عملية شراء أو بيع الاستثمارات التي تجري بهدف إعادة نسب مكونات المحفظة الاستثمارية إلى النسب المستهدفة لتوزيع الموجودات من الأسهم والسندات والأدوات المالية قصيرة الأجل. وتتيح هذه العملية تصحيح الانكشاف الزائد لفئة ما من الموجودات، كنتيجة لارتفاع أسعارها السوقية؛ وبالتالي التحكم في المخاطر الإجمالية للمحفظة.
مدى تحمل المخاطر	يصف تعبير "مدى تحمل المخاطر" حجم التقلبات السعرية التي يرغب المستثمر في تقبلها. وهو يمثل معيارا هاما للتقييم عند اختيار التشكيلة المناسبة من الأسهم والسندات، والأدوات المالية قصيرة الأجل للمستثمر.
الاستثمارات قصيرة الأجل	تمثل استثمارات يقل أجلها عن ثلاث سنوات، وتشمل أدوات مالية، وسندات قصيرة الأجل. وتتيح الأدوات المالية قصيرة الأجل تحقيق فوائد، كما أن

تقلب أسعارها يظل محدودا. ورغم ذلك فإنها توفر أقل قدر من العائدات على المدى الطويل. يتكون كل صندوق استثماري من نوع واحد على الأقل من أنواع هذه الأصول (فعلى سبيل المثال يمكن أن تضم موجودات صناديق النمو والدخل مزيجا من الأسهم والسندات).	
"إم إس سي آي" هي اختصار لـ"مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال" لأسواق أوربا وأستراليا والشرق الأقصى، ويقيس مؤشر "إم إس سي آي" أداء 1000سهم. ويتم احتساب قيمة المؤشر بطريقتين مختلفتين: طبقا للقيمة الرأسمالية وطبقا للناتج المحلي الإجمالي.	مؤشر "إم إس سي آي"
يتم فيه تجميع أموال مستثمرين متعددين، واستثمارها لتحقيق هدف محدد. ويتولى استثمار الأموال مدير استثماري محترف، وتخضع الصناديق الاستثمارية عادة لقوانين الشركات والتشريعات الخاصة بالاستثمارات. الرجاء مراجعة بندي الصندوق والوحدة الاستثمارية.	الصندوق الاستثماري
مؤشر لنظام السوق الوطني يشمل أكثر من 5000 سهم يتم تبادلها عبر المنصات فقط وليس من خلال البورصة.	مؤشر ناسداك المجمع
يصف هذا اللفظ عمليات الصعود والهبوط في سعر الاستثمار بشكل عام. وكلما كان حجم هذا الارتفاع والانخفاض كبيرا، ويحدث بصورة دائمة، كان الاستثمار عرضة للتقلب.	التقلبات السعرية
تستهدف مقاييس التقلبات المقارنة بين تذبذب سعر الوحدة في المحفظة الاستثمارية أو عائداتها الإجمالية، مع تلك السائدة في سوق مالية ذي علاقة، ممثلة في مؤشر رئيسي في هذه السوق، وتعمد مقاييس التقلبات على الأداء التاريخي، ولهذا فإنها لا تستخدم في قياس أداء الصناديق التي لم يمض على تأسيسها أكثر من سنتين.	مقاييس التقلبات
تمنح الكفالات حامليها الحق في شراء أسهم بسعر محدد يسمى "سعر ممارسة حق الشراء" قبل موعد محدد، دون أن يترتب عليهم أي التزام بالشراء.	الكفالات
لفظ يصف التحركات في سعر سهم أو سوق الأسهم بشكل عام، وينطبق هذا الوصف عندما يستمر التداول عند مستوى أو سعر ثابت محدد؛ فعلى سبيل المثال إذا ارتفع سعر شركة من 0.90 دولار إلى 1.10 دولار ثم انخفض، واستقر بعد ذلك حول مستوى 1.00 دولار فإنه يوصف بكونه	التماسك

	سجل تماسكًا.
إشعار التعاقد	يشبه إشعار التعاقد الإيصال الذي يتسلمه المشتري من المتجر. فكلما قمت بتعامل ما في صندوق استثماري أو في الأسهم، سواء كنت بائعا أو مشتريا أو تجري عملية تبديل.. فسيتم إصدار إشعار تعاقد لك. وسيتضمن هذا الإشعار كافة التفاصيل المتعلقة بالمعاملة. على سبيل المثال يتضمن الإشعار الخاص بشراء وحدات في صندوق استثماري تاريخ المعاملة، واسم الصندوق، وقيمة المبلغ الذي استثمرته أي رسوم تم وضع تفاصيلها، وصل بعدد الوحدات التي أصبحت تمتلكها في الصندوق.
مؤشر داو جونز	يتكون هذا المؤشر -على سبيل المثال- من ثلاثين شركة رئيسية، ويحتسب باستخدام المتوسط المتحرك لأسعار أهم هذه الشركات، وبالتالي عندما يهبط مؤشر داو جونز بمستوى 30 نقطة مثلا؛ فهذا يعني أن متوسط أسعار أسهم الثلاثين شركة قد انخفضت 30 نقطة. إن هذا المؤشر يعتبر دليلا على الوضع العام للسوق، ويمكن أن يكون مفيدا عند استخدامه كمقياس لتقييم أداء أي سهم.
النقطة	هي مقدار التغير بوحدة واحدة في سعر السهم صعودا وهبوطا.

1. 4 الوظائف الاقتصادية للبورصة

تؤدي البورصة دورا هاما في الحياة الاقتصادية، وإذا ما حاولنا عرض أهم الوظائف التي يمكن أن تؤديها، فيمكن حصرها فيما يلي:

1) تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق الماليـة، وتوجيـه المـدخرات لخدمة الاقتصاد القومي. حيث تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عـادة الادخـار الاستثماري، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم، كما أنها تساعد على توجيه المـدخرات نحو الاستثمارات الملائمة (سواء في الأسهم أو السندات) وذلك وفقا لاتجاهات الأسعار.
2) المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التـي لديها عجز (المقترضين). فالمقرضون يقومون بتخفيض نفقاتهم الاسـتهلاكية الحاليـة مقابل الحصول على دخول أعلى في المستقبل عند حلول آجال استحقاق تلك القروض، وعندما يقوم المقترضون باستخدام تلك الأموال المقترضة في شراء وتـأجير عناصـر الإنتاج، فإنهم سوف ينتجون دخولا أعلى، وبالتالي زيادة مستوى المعيشة لـيس فقـط

للمقترضين بل لكل فئات المجتمع.

3) المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق. حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد التجـاء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشـعب، لسـد نفقاتهـا المتزايـدة وتمويـل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصـدرها الخزانـة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأمـوال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

4) المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي. حيث إن عملات البيـع والشـراء فـي بورصة الأوراق المالية تعد مظهرا من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكـن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.

5) المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي. وهذا الأمر يتطلب توافر عدة سمات في سوق الأوراق المالية، يمكن إيجازها فيما يلي:

(أ) كفاءة التسعير: بمعنى أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة.

(ب) كفاءة التشغيل: بمعنى أن تتضاءل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد، مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تسفر عنه تلك المعاملات.

(ج) عدالة السوق: بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل من يرغب فـي إبرام الصفقات.

(د) الأمان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تـنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والتـدليس وغيرها من الممارسات اللاأخلاقية التي يعمد إليها بعض الأطراف.

6) تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافيـة ودرجـة عالية من العدالة. حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر المفاوضـة أو المزايـدة (المزاد العلني) والتي تعكس بصورة أقرب إلى الدقة رأي المتعاملين في السعر المناسب للورقة المالية وفقا لظروف السوق السائدة، بالإضافة إلى ما تقوم به الشركات والجهات الاقتصادية من نشر كافة البيانات المتعلقة بالشركات وصكوكها وأرباحهـا ومراكزهـا المالية؛ وهو ما يحول دون خلق سعر غير واقعي للورقة المالية. ويمثل هـذا السـعر أفضل الأسعار بالنسبة للبائع (أعلى سعر طلبHighest Bid) وللمشتري (أدنى سـعر عرض Lowest Offer).

7) إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكـم عليهـا بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يـؤدي إلـى إجـراء بعـض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملا في تحسين مركزها.

تؤدي البورصة دورا هاما في الحياة الاقتصادية، وإذا ما حاولنا عرض أهم الوظائف التي يمكن أن تؤديها، فيمكن حصرها فيما يلي:

(1) تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد القومي. حيث تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عادة الادخار الاستثماري، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم، كما أنها تساعد على توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الملائمة (سواء في الأسهم أو السندات) وذلك وفقا لاتجاهات الأسعار.

(2) المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التي لديها عجز (المقترضين). فالمقرضون يقومون بتخفيض نفقاتهم الاستهلاكية الحالية مقابل الحصول على دخول أعلى في المستقبل عند حلول آجال استحقاق تلك القروض، وعندما يقوم المقترضون باستخدام تلك الأموال المقترضة في شراء وتأجير عناصر الإنتاج، فإنهم سوف ينتجون دخولا أعلى، وبالتالي زيادة مستوى المعيشة ليس فقط للمقترضين بل لكل فئات المجتمع.

(3) المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق. حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد التجاء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشعب، لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصدرها الخزانة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

(4) المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي. حيث إن عملات البيع والشراء في بورصة الأوراق المالية تعد مظهرا من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.

(5) المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي. وهذا الأمر يتطلب توافر عدة سمات في سوق الأوراق المالية، يمكن إيجازها فيما يلي:

(أ) كفاءة التسعير: بمعنى أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة.

(ب) كفاءة التشغيل: بمعنى أن تتضاءل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد، مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تسفر عنه تلك المعاملات.

(ج) عدالة السوق: بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل من يرغب في إبرام الصفقات.

(د) الأمان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والتدليس وغيرها من الممارسات اللاأخلاقية التي يعمد إليها بعض الأطراف.

(6) تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجـة عالية من العدالة. حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر المفاوضة أو المزايـدة (المـزاد العلني) والتي تعكس بصورة أقرب إلى الدقة رأي المتعاملين في السعر المناسب للورقة المالية وفقا لظروف السوق السائدة، بالإضافة إلى ما تقوم به الشركات والجهات الاقتصادية من نشـر كافة البيانات المتعلقة بالشركات وصكوكها وأرباحها ومراكزها المالية؛ وهو مـا يحـول دون خلق سعر غير واقعي للورقة المالية. ويمثل هذا السعر أفضل الأسعار بالنسبة للبـائع (أعلـى سعر طلبHighest Bid) وللمشتري (أدنى سعر عرض Lowest Offer).

(7) إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتهـا أو فـي سياستها أملا في تحسين مركزها.

5.1 أنواع الأسهم والسندات

يوجد العديد من أنواع الأسهم في البورصة، مثل (الأسهم العادية، والمجانية، والممتـازة، وأسهم الخزينة، والمقيدة، وغير المقيدة)، ويمكن التمييز بين كل هذه الأنواع في البورصة كمـا يلي:

- الأسهم العادية: هي صكوك ملكية تعد بمثابة حق في ملكية الشـركة، وتعطـي لحاملها الحق في حضور الجمعية العامة السنوية للشـركة، والحصـول علـى توزيعات إذا ما حققت الشركة أرباحا.
- الأسهم المجانية: وهي التي توزع على المساهمين بنسبة امتلاكهم للأسهم العادية، وتعد الأسهم المجانية بمثابة زيادة في رأس مال الشركة، والمتولدة عن احتجـاز أجزاء من أرباح الشركة؛ وبالتالي يكون للمساهمين الحق في هذه الزيـادة فـي رأس المال.
- الأسهم الممتازة: وهي التي تمنح لمالكها حقوقا إضافية لا يتمتع بها صاحب السهم العادي، مثل أن يحصل مالكها على أسبقية عن حملة الأسهم العادية في الحصول على نسبة من أرباح الشركة، كما أن مالكها يتمتع بأولوية في الحصـول علـى حقوقه عند تصفية الشركة قبل حامل الأسهم العادية، وبعد حملة السندات.
- أسهم الخزينة: هي الأسهم التي تقوم الشركة المصدرة بإعادة شرائها من السـوق عن طريق بورصة الأوراق المالية، وأسهم الخزينة لا يحق لها توزيعات أو حق التصويت خلال فترة ملكية الشركة لها.
- الأسهم المقيدة: والقيد عبارة عن تسجيل وتصنيف السهم في البورصـات سـواء المحلية أو العالمية، وذلك من خلال إجراءات خاصة بعملية القيد، وذلـك حتـى يتسنى للبورصة إعطاء ذوي الحقوق حقوقهم من عملية القيد هذه.
- الأسهم غير المقيدة: هي التي تكون غير مسجلة سـواء بالبورصـة المحليـة أو

بالبورصات العالمية.

- كوبون السهم: وهو الذي يمثل العائد على السهم، وهذا يعد بمثابة الربح الذي جناه السهم من استثماره في الشركة.

وعلى العكس من هذا لا يوجد عدد كبير بالعديد من أنواع السندات، ويجب هنا التفرقة بين السندات التي يصدرها القطاع الخاص وشركاته والسندات الحكومية؛ حيث يعـد الأول بمثابـة قرض للاستثمار يضمنه المركز المالي للشركة، والثاني يعد قرضا بهدف الإنفاق العام وتضمنه الحكومة.

- سندات **تصدرها منشآت الأعمال:**

تعد السندات التي تصدرها منشآت الأعمال بمثابة عقد أو اتفاق بين المنشأة (المقتـرض) والمستثمر (المقرض). وبمقتضى هذا الاتفاق يقرض الطرف الثاني مبلغا معينا إلـى الطـرف الأول الذي يتعهد بدوره برد أصل المبلغ وفوائد متفق عليها في تواريخ محددة. وقـد ينطـوي العقد على شروط أخرى لصالح المقرض، مثل رهن بعض الأصول الثابتة ضـمانا للسـداد أو وضع قيود على إصدار سندات أخرى في تاريخ لاحق. كما قد يتضمن العقد شروطا لصـالح المقترض، مثل حق استدعاء السندات قبل تاريخ الاستحقاق.

- سندات **حكومية:**

يقصد بالسندات الحكومية صكوك المديونية متوسطة وطويلة الأجل التي تصدرها الحكومة بهدف الحصول على موارد إضافية لتغطية العجز في موازنتها أو بهدف مواجهة التضخم.

وينظر المستثمر إلى الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة على أنها أكثـر جاذبيـة؛ إذ عادة ما يتمتع عائدها بالإعفاء الضريبي، وهو ما يندر أن يتحقق للأوراق الماليـة الأخـرى. يضاف إلى ذلك تضاؤل مخاطر التوقف عن السداد أو مخاطر تأجيله. فالحكومـة المركزيـة يمكنها زيادة مواردها المالية لمواجهة خدمة الدين عن طريـق إصـدار المزيـد مـن أوراق البنكنوت أو عن طريق فرض ضرائب جديدة إذا ما اضطرت لذلك.

وعادة ما تنشر الصحف في الدولة المعنية معلومات عـن تلـك الأوراق، مثـل تـاريخ الاستحقاق، ومعدل الكوبون، والتغير في سعر الشراء عما كانت عليه في اليوم السابق، والعائد الذي يمكن أن يحققه المستثمر.

6 .1 طريقة التداول في البورصة (كيف تتعامل فى البورصة)

عندما تفكر بشراء مجموعة من الأسهم في البورصة، فإن ذلك يكون من خـلال وسيط يطلق عليه "السمسار" أو "شركات السمسرة"، وهي وكيل العميل الراغـب فـي إجراء تداول في البورصة سواء بيعا أو شراء.

ولا يجوز طبقا للنظم المعمول بها دوليا أن يقوم العميل بإجراء التـداول بصـفته الشخصية؛ بل عليه الرجوع إلى السمسار الذي يؤدي ذلك العمل داخل البورصة (فيما عدا الأسهم فهي لحاملها؛ لأن طبيعتها تقتضي أن مستند الملكية هو الحيازة).

ويقوم السمسار بأداء عمله من واقع الترخيص له رسـميا بـذلك مـن الجهـات

الحكومية الرقابية في الدولة، ويقوم السمسار بأداء هذه الخدمة مقابـل عمولـة متفـق عليها. ولكن السؤال الذي يدور في رأسك الآن هو: كيف تعرف أن هذه الأسهم جيدة، خصوصا إذا كانت هذه الأسهم حديثة التداول في البورصة؟

الإجابة تكون عن طريق دراسة خصائص الأوراق المالية مـن خـلال فحـص خصائص الشركات المصدرة لها، وكل شركة تصدر ما يسمى قوائم مالية (ميزانيات)، وكل شركة مرخص لها بالعمل في السوق يجب أن تتطابق معايير وأنظمة محاسـبية تساعد وتنظم عملية إصدار القوائم المالية لها.

وينظم علم المحاسبة المالية استعراض الموقف المالي للشركة فيما يعرف بالقوائم المالية التي يتبين من خلالها إجمالي أصول الشركة واستثماراتها، ومصادر تمويل تلك الاستثمارات والأصول في تاريخ معين (لحظة معينة) فيما يعرف باسـم الميزانيـة أو المركز المالي للشركة في تاريخ معين.

وكذلك يتم بيان نتائج أعمال الشركة خلال فترة زمنية فيما يعرف بقائمة الـدخل خلال مدة من كذا إلى كذا، يتم فيها استعراض مصادر الإيرادات والتكلفة للوصول إلى صافي الربح أو رقم الأعمال النهائي. ومن القوائم المالية أيضا قوائم مصادر الأمـوال التي تم الحصول عليها خلال الفترة الزمنية.

وتفيد القوائم المالية في إجراء ما يعرف باسم التحليل المالي للشـركة (التحليـل الأساسي) للوصول إلى استقراء ومعرفه حقيقة الموقف المالي من حيث نقـاط القـوة والضعف والتجانس من خلال تحليل الشركة من حيث الأصول، الربحيـة، الإدارة... إلخ، بالإضافة إلى تحليل القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، وأيضـا يتضـمن التحليـل الأساسي أخذ المؤشرات الاقتصادية في الاعتبار مثل إجمالي الناتج المحلي، وأسـعار الفائدة، ومعدلات البطالة والمدخرات لكي يتم في النهاية تقييم قرار الاستثمار في أسهم أو سندات الشركة.

ويمكن أيضا أن يتم معرفة الأسهم التي لها أكثر من سنة في المعاملات من حيث جودتها، من خلال التحليل الفني لتلك الأسهم الذي يدرس السهم من خلال اتجاه حركته وعدة مؤشرات إحصائية أخرى، ويمكن استقراء الحركة المستقبلية لتلك الأسـهم مـن خلال الصعود والهبوط.

والآن قررت الشراء وتقدمت إلى إحدى شركات السمسرة لشراء بعض الأسهم.. كيف يمكن أن تعرف أن تلك الأسهم انتقلت إلى ملكيتك؟

قبل أي شيء يجب أن تصدر أنت كمستثمر أمرا بشراء الأسـهم التـي تريـدها بمطلق حريتك، وهذا الأمر يتولى تنفيذه شركة السمسرة التي وافقت على التعامل معها، وهنا تقوم الشركة بتكليف السمسار الذي ينوب عنها داخل البورصة (بداخل المقصورة) بإتمام عملية الشراء هذه، ويسمى الشراء أو البيع فـي هـذه الحالـة شـراء داخـل المقصورة.

أما التداول خارج المقصورة فيمكن أن يتم على تـداول الأوراق الماليـة غيـر المقيدة، ويمكن أن تنفذه شركات السمسرة أو غيرها ممن يعمل في سوق التداول غيـر

الرسمية في البورصة. وبعد أن اشتريت تلك الأسهم يجب أن تقيد في الحفظ المركزي الذي يثبت ملكيتك لهذه الأسهم.

1. 7 بناء محفظتك الاستثمارية

إذا طلب منك شراء أفضل سهم من بين أسهم 10 شركات موجودة في السوق فأيها تختار؟ اتخاذك لأي قرار هنا لا بد أن يحكمه متغيران أساسيان هما: العائد والمخاطرة، فإذا قمت بالمفاضلة بين شركتين فسوف تختار ذات العائد الأكبر إذا ما تساوتا من حيث المخاطر، أو إذا تساوتا في العائد فسوف تختار سهم الشركة التي تكون المخاطر بها أقل.

لكن إذا اخترت عدة أسهم أو سندات متنوعة في العائد وحجم المخاطرة حيئنذ تكون قد كونت ما يسمى بـ"المحفظة الاستثماريةPortfolio ".. هنا عليك أن تتوقف قليلا وتفكر في أسلوب إدارة محفظتك المالية أو حتى تتناقش مع شركة السمسرة التي تدير محفظتك، لا سيما أن هناك قواعد محددة لا بد أن تراعيها حتى تستطيع أن تنمي القيمة السوقية لهذه المحفظة، وتجعل مكوناتها متوازنة، بما يصل بها إلى بر الأمان الاقتصادي، أي مازجا بين العائد والمخاطرة.

السطور القادمة تضع الراغب في امتلاك المحفظة على أول الطريق لإدارة محفظته من خلال التعريف بالمحددات الضرورية التي يجب وضعها عند إدارة هذه المحفظة، والإستراتيجية المثلى لإدارة المحافظ؟ وكيف تحدد العائد من محفظتك وتقيمه، ومتى ينبغي عليك أن تغلقها؟

ما هي المحفظة الاستثمارية وأنواعها؟

هي مصطلح يطلق على مجموع ما يملكه الفرد من الأسهم والسندات، والهدف من امتلاك هذه المحفظة هو تنمية القيمة السوقية لها، وتحقيق التوظيف الأمثل لما تمثله هذه الأصول من أموال.

وتخضع المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات لإدارة شخص مسئول عنها يسمى مدير المحفظة، كذلك الحال بالنسبة لشهادات الإيداع والودائع الاستثمارية في الأسهم والسندات فإنها تعتبر جزءا من المحفظة الاستثمارية.

إذن مفهوم المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات يشمل تقريبا جميع أشكال الأصول المالية، وغير المنقولة شريطة أن يكون امتلاكها بغرض الاستثمار والمتاجرة.

وإذا كان قسم كبير من الأفراد يملك محافظ استثمارية فإن الاختلاف يتضح في تفاوت النظرة أو الأهداف لهذه المحافظ، فبعض الأفراد لديه استعداد لتملك أوراق مالية ذات درجة عالية من المخاطرة؛ لأنه يسعى إلى تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح، في حين يفضل البعض الآخر اعتماد أسلوب متحفظ في الاستثمار حتى إن حصل على عائد أقل.

وهناك العديد من الأفراد الذين يسعون إلى تكوين محافظ متوازنة، أي أن بعضها يتضمن درجة عالية من المخاطرة والبعض الآخر درجة قليلة من المخاطرة. كما أن هناك نفرا آخر يسعى إلى تكوين أكثر من محفظة استثمارية في الأسهم والسندات كل منها موجه نحو نوع معين من الاستثمار المصحوب بدرجة معينة من المخاطرة أو بنمط معين من تدفق الدخل.

وهكذا فإن تكوين المحافظ الاستثمارية في الأسهم والسندات يعتمد على فلسفة الفرد نفسه

ومدى استعداده لتقبل المخاطرة، وكذلك احتياجاته الخاصة فيما إذا كان يهدف بالدرجة الأولى إلى الحصول على تدفق نقدي ثابت وبشكل دوري (شهري أو ربع سنوي أو سنوي) أو أنه يهدف إلى تعظيم الأرباح.

ومن هنا ولكي يقوم المستثمر ببناء المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات التي تتلاءم مع فلسفته واحتياجاته، فإنه لا بد أن يحدد أولا أهدافه الاستثمارية في الأسهم والسندات؛ فهدف تحقيق عوائد أكبر مع درجة أدنى من المخاطرة هو هدف ينطوي على عنصرين متعارضين: العائد والمخاطرة. ففي النظرية الاستثمارية في الأسهم والسندات كلما ازدادت فرص الكسب ارتفعت درجة المخاطرة. ومن هنا لا بد من تحقيق توازن بين الاثنين.

- **أنواع المحافظ**

وتنقسم المحافظ الاستثمارية إلى عدة أنواع، وأبرزها:

- محافظ العائد:

يتأتى الدخل النقدي للأوراق المالية التي يحتفظ بها المستثمر لأغراض العائد من الفوائد التي تدفع للسندات أو التوزيعات النقدية للأسهم الممتازة أو العادية. وعلى هذا فإن وظيفة محافظ العائد هي تحقيق أعلى معدل للدخل النقدي الثابت والمستقر للمستثمر وتخفيض المخاطر بقدر الإمكان.

- محافظ الربح:

وهي المحافظ التي تشمل الأسهم التي تحقق نموا متواصلا في الأرباح وما يتبع ذلك من ارتفاع في أسعار السهم أو ارتفاع الأسعار من خلال المضاربات أو صناديق النمو التي تهدف إلى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للمحفظة، أو صناديق الدخل وهي تناسب المستثمرين الراغبين في عائد من استثماراتهم لتغطية أعباء المعيشة، أو صناديق الدخل والنمو معا وهي تلبي احتياجات المستثمرين الذين يرغبون في عائد دوري وفي نفس الوقت يرغبون في تحقيق نمو مضطرد في استثماراتهم.

إن شراء الأسهم التي ينتظر لها نمو عالٍ ضمن محفظة الربح - يتطلب تطبيق الأسس العامة في إدارة المحافظ الاستثمارية في الأسهم والسندات بصورة دقيقة وواضحة؛ حيث إن مفهوم الربح يفترض تحقيق عوائد أعلى من تلك التي تحققها السوق بشكل عام، ولذلك فإن اختيار هذه الأسهم يتطلب عناية كبيرة لتحقيق هذا الهدف.

- محافظ الربح والعائد:

هي المحفظة التي تجمع أسهما مختلفة يتميز بعضها بتحقيق العائد، وبعضها الآخر بتحقيق الربح. وهذا النوع يعتبر المفضل لدى المستثمرين والذين يتطلعون إلى المزج بين المزايا والمخاطر التي تصاحب كل نوع من هذه المحافظ.

وأيا ما يكون نوع المحافظ فإنها تشترك في عدة أهداف أبرزها: المحافظة على رأس المال الأصلي؛ لأنه أساسي لاستمرار المستثمر بالسوق، واستقرار تدفق الدخل وفقا لحاجات الأفراد المختلفة ووفقا لطبيعة المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات التي تشكل لتلبية هذه الحاجات. والنمو في رأس المال والتنويع في الاستثمار، وذلك للتقليل من المخاطر التي يتعرض لها المستثمر والقابلية للسيولة والتسويق، وهذا يعني أن تكون الأصول المالية (الأسهم

والسندات) من النوع الذي يمكن بيعه في السوق في أي وقت.

- **محددات وضوابط بناء محفظة**

إذا أردت الاستثمار في الأوراق المالية فمن الأنسب التركيز على النمو طويل الأمد، إلا أنه قبل ذلك عليك أن تسأل نفسك لماذا أنا أحتاج إلى تنمية نقودي؟ ومتى أريد أن أستخدمها؟ لذا فعليك أن تدرس المحددات الثلاثة الآتية:

- المحدد الأول: أهمية نمو رأس مالك:

إن النمو هو المعدل الذي تتزايد فيه نقودك خلال زمن الاستثمار في الأوراق المالية، فإذا كنت بحاجة إلى الوصول إلى نقودك بعد فترة قصيرة فإنك قد تبحث عن فرصة توفر لك معدل نمو ثابتا وآمنا.

أما إذا كنت تريد استثمار نقودك لأجل طويل فبإمكانك أن تكون مرتاحا بوضع نقودك في الأوراق المالية التي يمكن أن تقدم لك معدل نمو عاليا خلال مدة من الوقت، أو في أحد صناديق الاستثمار.

على سبيل المثال إذا كان اختيارك للاستثمار في الأسهم والسندات فالعائد على تلك الأوراق المالية قد يتقلب خلال مدة الاستثمار في الأوراق المالية. والذي يهمك فعلا هو كيفية أداء الاستثمار في الأوراق المالية مع مرور الوقت.

إن الاستثمار في الأوراق المالية الطويلة الأجل يتأثر بعوامل، مثل معدل التضخم؛ فأنت قد تخسر خلال الأجل القصير، ولكن الأوراق المالية الطويلة الأجل تظل قادرة على النمو خلال أجلها الطويل. ما يهم هنا ليس تباطؤ معدلات النمو خلال فترة معينة من الوقت وإنما إذا كنت تحقق معدل نمو مرتفعا مع مرور الوقت.

- المحدد الثاني: العائد أو نمو الأرباح:

وهي الفائدة أو ربح الأسهم الذي يدفع لك عن استثمارك، ويمكن أن يختلف في أهميته اعتمادا على احتياجاتك. إن السندات يمكن أن تعطي فائدة بنسبة مئوية أعلى من الأسهم والتي تعطي عائدا، وإذا كنت توفر للأجل الطويل فإنك قد تبحث أيضا عن استثمارات تنتج عائدا ملائما بحيث يمكنك ذلك من الرضا على قيمة استثماراتك.

- المحدد الثالث: المخاطرة:

وهي احتمال خسارة بعض أو كل استثمارك. فكل مستثمر لديه مستوى متفاوت ومختلف من المخاطر. فالمستثمرون المحافظون سوف يبحثون عن فرص تقدم لهم بعض الإجراءات للسيطرة على عوائدهم، مثل سندات التوفير ذات المعدل المضمون من العوائد.

وقد يختار المستثمرون المحافظون أن يتركوا بعض الفرص ذات النمو العالي، وذلك للمحافظة على نقودهم في استثمارات بمعدل عوائد مضمونة بدرجة أكبر.

وهناك قوى كثيرة تؤثر على مستوى الخطورة، فمثلا إذا اشتريت سندات فسوف تلاحظ أن استثمارك يرتفع وينخفض مع أسعار الفائدة المتغيرة. فعندما تنخفض أسعار الفائدة يرتفع سعر السهم وبالعكس.

وكذلك فإن النقود المستثمرة في الأسهم سوف تتحمل بعض المخاطر، فمثلا الاقتصاد الجيد أو الأرباح الجيدة لشركة ما تمتلك فيها أسهما قد يعني أن قيمة أسهمك ترتفع، أما إذا ضعف الاقتصاد أو إذا تعرضت الشركة التي تمتلك أسهما فيها لدعاية سلبية فإن سعر السهم قد ينخفض.

إن تحمل بعض المخاطر يعني ثباتك وخروجك سالما من الفتور والانكماش في قيمة أسهمك، على أساس أن السعر سوف يعود للارتفاع، وأن قيمة أسهمك سوف تحتفظ بمعدل نمو عالٍ بمرور الوقت.

ومثل المكونات الأخرى لخطة الاستثمار في الأوراق المالية فإن أهمية المخاطرة في استثماراتك يمكن أن تكون مختلفة، ويعتمد ذلك على ما يلي: موقعك في إطار مدة استثمارك؛ حيث إن المستثمرين لأجل قصير يبحثون عن استثمارات مستقرة ومتينة وأقل خطورة. وقد يقبل المستثمرون لأجل طويل أن يتحملوا قدرا محددا من عدم الثبات لغرض تحقيق هدفهم النهائي بالحصول على عائد عال.

وبسبب جميع هذه العوامل فإن النمو والعائد والمخاطرة سوف تتغير خلال فترة حياتك؛ ولذلك وجود خطة مالية مبنية على أساس صحيح هو المفتاح لقدرتك على الاعتماد على النفس وتأمين حياتك المالية، حيث يمكنك تقييم الوضع المالي الراهن الذي تعيش به وبناء خططك واختياراتك المستقبلية اعتمادا عليه بحيث تكون استثماراتك طويلة الأمد وواقعية للوصول إلى أقصى عائد ممكن.

- **ضوابط بناء محفظة**

<u>وبجوار محددات إنشاء المحفظة فعليك أن تلتزم بالضوابط التالية أيضا عن عملية الإنشاء، وأبرزها:</u>

- يجب على المستثمر أن يعتمد على رأسماله الخاص في تمويل المحفظة دون أن يلجأ إلى الاقتراض.
- يجب أن يكون هناك جزء من المحفظة يحتوي على أسهم الشركات منخفضة المخاطر بعد أن يحدد المستثمر مستوى المخاطر التي يستطيع أن يتحملها، على أن يحتوي على جزء من الأسهم ذات المخاطر العالية والتي يكون العائد بها مرتفعا، وذلك وفقا لقدرة المستثمر لتحمل مثل هذه المخاطر.
- 3 - يجب تحديد الفترة الزمنية للاستثمار مسبقا، وأن يتم تحديد نوع الاستثمار من حيث المدة، فهل هو استثمار قصير الأجل أو طويل الأجل؟
- أن يقوم المستثمر بين فترة وأخرى بإجراء التغيرات في مكونات المحفظة إذا ما تغيرت ظروفه بشكل يسمح له بتحمل مخاطر أكبر أو بالعكس حسب ظروف السوق أو إذا ما اتضح انخفاض أداء أحد الأسهم بصورة لافتة للنظر. أو قد تتحسن القيمة السوقية لعدد من الأسهم التي تتكون منها المحفظة لترتفع قيمتها النسبية بشكل يؤدي إلى زيادة مستوى

مخاطر المحفظة عما هو مخطط له بحيث تصبح إعادة تشكيل لمكونات المحفظة مسألة لا مفر منها.

- تحقيق مستوى ملائم من التنويع بين قطاعات الصناعة، فمن الخطأ تركيز الاستثمارات في أسهم شركة واحدة حتى إن كان رأس المال المستثمر صغيرا، وهذا يتمثل في الحكمة القائلة لا تضع ما تملكه من بيض في سلة واحدة، فكلما زاد تنوع قطاعات الصناعة التي تتضمنها المحفظة انخفضت المخاطر، فمثلا محفظة فيها أسهم ثلاث شركات مختلفة القطاعات تكون أقل مخاطر من محفظة فيها أسهم شركتين فقط وهكذا.

- **كيف تدير محفظتك؟**

بعد أن تضع محددات وضوابط إنشاء محفظتك عليك أن تفكر بالإستراتيجية المثلى التي ستتبعها في إدارة هذه المحفظة التي قد تقوم أنت بها إذا كانت لك خبرة في سوق المال أو من خلال بعض المراكز الاستشارية التي تقوم بالنيابة عن العميل بعمليات الشراء والبيع، وذلك إذا كانت تنقصك الخبرة اللازمة.

وسواء كنت أنت أم هناك من ينوب عنك فمن المهم أن يكون هناك إستراتيجية في إدارة المحفظة تلائم القدرات المالية والإدارية لصاحب المحفظة ومتطلباته النقديـة ومستـوى تحمله للمخاطـر.

<u>وتتلخص هذه الإستراتيجية فيما يلي:</u>

1 - يجب على المستثمر عند البدء في إدارة المحفظة الخاصة به تدقيق وتقييم أوضاع صناديق الاستثمار المحلية والعالمية. وهذه المسألة تعد مهمة للمستثمرين؛ وذلك لأن جميع البنوك المحلية والمؤسسات العالمية دائما تعلن أن أسهمها هي الأفضل، ويجب أن يكون القرار الاستثماري في المحفظة دائما مبنيا على الأداء والتوقعات المستقبلية للأسهم والسندات.

2 - تحديد وتحليل الأهداف، فهل الهدف من المحفظة.. الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة السريعة، ومن الهدف من المحفظة يتحدد نوعها.
3 - تحليل وتحديد نوع الأسهم المراد استثمارها، ووقت كل شراء، وهي تعد من البنود الأساسية في الإستراتيجية المثلى ببناء المحفظة الاستثمارية، ويشمل التحليل أداء السهم، والعائد من ورائه، وكذلك التحليل المالي للشركة والفني أيضا لأداء السهم في البورصة.

4 - مراقبة ما تحتفظ به من أسهم للتحديد الجيد لوقت البيع، فيجب أن يكون مالك المحفظة المالية دقيق الملاحظة بالنسبة لأداء الأوراق المالية داخل المحفظة؛ لأنه قد تطرأ أحوال شديدة التقلب على السوق يمكن أن تتسبب في خسائر هائلة، ومن ثم فعلى الأشخاص غير المتخصصين في إدارة المحافظ توكيل الجهة المناسبة حتى تتمكن من إدارة تلك المحفظة، وهناك بعض الأشخاص الذين لا يثقون في أحد لهذا الفعل، ومن ثم فعليهم الدخول في استثمارات صناديق الاستثمار حتى تتمكن من الاستثمار في المحافظ المالية. وفكرة صناديق الاستثمار تقوم على تجميع أموال عدد من صغار المستثمرين لكي تدار بواسطة مؤسسات مالية متخصصة بغرض تحقيق مزايا لا يمكن لهم تحقيقها منفردين.

- **تقييم وحساب عائد المحفظة**

وهو سؤال غاية في الأهمية حتى تستطيع الوقوف على الوضع الحالي الذي تمر به المحفظة الخاصة بك سواء كانت أسهما فقط أو أسهما وسندات، ويوجد عدد من المقاييس الرياضية التي يمكن من خلالها احتساب كل من العائد والمخاطرة ، ومن ثم أداء محفظتك المالية.

وحساب فكرة العائد المتوقع للورقة في المحفظة = نسبة المحفظة المستثمرة في الورقة المالية × معدل العائد المتوقع على الورقة المالية. ثم يتم جمع عوائد كل الأوراق فنصل بذلك إلى العائد الكلي للمحفظة. أما درجة مخاطرة المحفظة فقد تكون أقل من درجة مخاطرة الأوراق المالية التي تكون هذه المحفظة؛ وذلك بسبب التنويع.

والتنويع هو الاستثمار في أكثر من ورقة مالية من أجل تخفيض درجة المخاطرة، كما أنه يخفض من درجة المخاطرة من خلال الاستثمار في أوراق مالية ذات خصائص مختلفة بالنسبة للعائد والمخاطرة، وهذا ما يسمى بأثر المحفظة.

إن درجة الانخفاض في المخاطرة التي تتحقق من خلال التنويع تعتمد على درجة الارتباط بين عوائد مختلف الأوراق التي تكون هذه المحفظة. ويتم قياس هذه الدرجة من خلال معامل الارتباط.

ويمكن إنهاء المحفظة كليا حينما يحدث انهيار سعري عام في البورصة يترتب عليه هبوط حاد في الأسعار؛ وهو ما يجعل الأسهم في المحفظة غير ذات قيمة.

8.1 طريقك لصناديق الاستثمار

تلعب صناديق الاستثمار في الأسهم والسندات دورا مهما في أسواق المال في العالم كوسيلة فعالة في تجميع المدخرات وإتاحة فرص الاستثمار لصغار المستثمرين تحت إشراف أجهزة متخصصة.

والمستثمرون المستهدفون لهذه الصناديق هم الذين لا تتوفر لديهم الموارد المالية الكافية لتكوين محفظة خاصة من الأوراق المالية، أو تتوافر لهم الموارد المالية ولكن تنقصهم الخبرة والدراية أو ليس لديهم الوقت الكافي لإدارة تلك المحافظ.

أما الأوراق المكونة لمحفظة الصندوق فهي ذات تداول عام مثل الأسهم والسندات وأذون الخزانة، وليس من حق المستثمر أن يدعي ملكية أوراق معينة داخل المحفظة، إنما يتمثل حقه فقط في حصة في المحفظة ككل يحصل فيما يقابلها على وثيقة دالة على ذلك.. والسطور التالية تسعى للتعريف المبسط بماهية الصناديق الاستثمارية، ولماذا نشأت ومزايا الاستثمار فيها وضوابطه.

- **ماهية الصندوق.. ولماذا؟**

تتكون فكرة صناديق الاستثمار ضمن المفهوم الضيق، في قيام عدد من صغار المستثمرين بتجميع أموالهم لكي تستثمر في أسواق الأوراق المالية بواسطة مؤسسات متخصصة بغرض

تحقيق مزايا لا يمكن لهم تحقيقها منفردين، فخبرة مديري الاستثمار ومتابعتهم للتطورات التي تتأثر بها الأسواق المالية تضمن تحقيق عوائد أعلى مما لو قام المستثمر غير المتفرغ وغير المتخصص باستثمار أمواله بنفسه.

وتؤسس هذه الصناديق على صفة شركة استثمار (Investment Company) تشرف عليها جهات حكومية متخصصة لغرض الرقابة والتوجيه. وتقوم هذه الصناديق بجمع الاشتراكات عن طريق إصدار وحدات استثمارية متساوية القيمة عند الإصدار شبيهة بالأسهم.

ولا يجوز لهذه الصناديق مزاولة أي أعمال مصرفية، وعلى وجه خاص إقراض الغير أو ضمانه أو المضاربة في العملات أو المعادن النفيسة، كما لا يجوز لهذه الصناديق أن تتعامل في القيم المالية المنقولة الأخرى أو غيرها من مجالات الاستثمار إلا بترخيص خاص وفي حدود نسبة الاستثمار التي يقررها، على أن يقدم الصندوق دراسة تتضمن بيانا بمجالات القيم المنقولة وغيرها من المجالات الأخرى التي يرغب الاستثمار فيها ومبررات ذلك ونتائج الاستثمار المتوقعة.

- **لماذا الصناديق؟**

وتبدو أهمية الصناديق في أن المجتمعات الإنسانية تنقسم منذ القديم إلى فئتين؛ فئة الفائض وتتكون من أولئك الأفراد الذين يتوافر عندهم مدخرات تفيض عن حاجتهم الآنية، وفئة العجز وهم الذين يحتاجون إلى أموال لغرض الاستثمار مثل التجار وأرباب الصناعة... إلخ.

وكانت العلاقة بين هاتين الفئتين في القديم مباشرة، حيث يتم نقل الفوائض المالية إلى فئة العجز من خلال هيكل العلاقات الاجتماعية القائمة كالقرابة والجوار والصداقة والانتماء إلى نفس المهنة أو القبيلة... إلخ حيث تكون المعلومات الصحيحة في متناول الفرد، كما أن لديه القدرة على المتابعة والمراقبة والتحصيل بصفة مباشرة.

إلا أن مثل هذا الترتيب كان عاجزا عن النهوض بحاجات المجتمع بعد أن توسعت النشاطات الاقتصادية، وكبر حجم المجتمعات فلم يعد ممكنا للفرد أن يتحقق من صحة المعلومات التي يقدمها مستخدمو الأموال، كما لا يتمكن من المتابعة والتحصيل للقروض والمشاركات إلا بتكاليف باهظة؛ فولدت البنوك التجارية كمؤسسات غرضها الأساسي التخصص في التحليل الائتماني وتحقيق اقتصاديات الحجم الكبير في جمع المعلومات وتحليلها فأصبحت وسيطا ماليا يعزل فئة العجز عن فئة الفائض. فأرباب الأموال ليس عليهم إلا الاطمئنان إلى أن المؤسسة المصرفية التي يودعون أموالهم فيها لديها القدرة المالية لرد الأموال عند حلول الأجل ولا حاجة بهم إلى الاهتمام بالاستخدامات النهائية لأموالهم.

وتضمن المؤسسة المصرفية الأموال لأولئك المودعين؛ لأنها تحصل عليها على أساس القرض، فتستفيد هي من قدراتها الفائقة في جمع المعلومات وتحليلها. فالمخاطرة التي يتحملها المدخر هي مخاطرة البنك فقط، أما مخاطرة الاستثمار فيتحملها بصورة مباشرة البنك وحملة أسهمه وليس المدخر.

وجلي أن هذا التطور أي ظهور البنوك التجارية إنما وقع بسبب التكلفة العالية للحصول على المعلومات، فكان طبيعيا لما تحسنت سبل الاتصال وارتقت وسائل الحصول على المعلومات وتطورت أسواق المال بحيث أضحت وعاء تتجمع فيه المعلومات الصحيحة والدقيقة

والآنية عن أحوال الأسواق ووضع الشركات... إلخ. عند توفر ذلك كله اتجه المدخرون مرة أخرى إلى الرغبة في إلغاء دور الوسيط المالي (البنك التجاري) والاتجاه مباشرة إلى مستخدمي الأموال أي إلى فئة العجز.

إن الفرق الأساسي بين استثمار الأموال في البنك التجاري واستثمارها في أسواق المال هو أن المدخر يتحمل من خلال هذه الصلة المباشرة مخاطرة استخدام الأموال بنفسه، ولذلك جاءت الصناديق الاستثمارية لكي توفر لملايين المدخرين هذه الفرصة.

- **مزايا الصناديق**

تعطي صناديق الاستثمار عددا من المزايا الاقتصادية، أبرزها توفير حجم كبير من الأموال من خلال تجميع مدخرات عدد كبير من الأفراد، كما أنها توفر القدرة على انتقاء الأوراق المالية، ومتابعتها بواسطة خبراء متخصصين في تحليل وإدارة الأوراق المالية.

يضاف إلى ذلك أن توزيع أموال الصندوق بين عدد من الأوراق المالية في المجالات المختلفة -من حيث التوزيع الجغرافي والمجالات الاقتصادية المختلفة- يقلل المخاطر الاستثمارية. في الوقت نفسه تحقق هذه الصناديق عائد استثمار يفوق -عادة- العائد الذي يمكن تحقيقه من الودائع المصرفية.

وتدل دراسات كثيرة على أن السيولة تعد أكثر العناصر أهمية بالنسبة لصغار المدخرين. ولا ريب أن الاستثمارات المباشرة وكذلك الفرص التي توفرها البنوك التجارية في الحسابات الآجلة هي أقل سيولة من الصناديق الاستثمارية المفتوحة، وفي كثير من الأحيان أقل منها عائدا.

ومن جهة أخرى فإن السيولة بالنسبة للحجم الصغير من الاستثمار ربما تكون عالية التكاليف حتى عند التوظيف في الأسهم وما شابهها من الأوراق المالية، ويعود ذلك للرسوم التي تتضمنها عمليات البيع والشراء من رسوم التسجيل وأجور السمسرة. ولذلك يمكن القول: إن صناديق الاستثمار توفر سيولة عالية بتكاليف متدنية للمستثمرين لا يمكن لهم الحصول عليها من خلال الاستثمار المباشر.

غير أن هذه المزايا لا تتحقق إلا بأن يكون لصندوق الاستثمار المشترك سجل أداء جيد ليشجع المستثمرين على الدخول إليه. بيد أن سجل الصندوق مهما كان حافلا فيجب ألا يعتبر ضمانا لتحقيق أداء مشابه في المستقبل. وحتى أفضل المديرين لا يستطيع أن يحقق الأرباح في سوق أسهم تتراجع فيها الأسعار بشكل متواصل. فلا بد إذن للمستثمرين في صناديق الاستثمار المشتركة أن يكونوا على دراية بالمخاطر التي قد تتعرض لها هذه الصناديق قبل أن يقدموا على الاشتراك فيها.

وإليكم بعض المعايير المهمة التي يتم على أساسها اختيار الصندوق، وأبرزها:

- سعر الوحدة الاستثمارية في الأسهم والسندات للصندوق.
- ازدياد أو تراجع حجم الصندوق.
- نجاح الصندوق في تحقيق أهدافه المعلنة، من العائد السنوي المتوقع على الاستثمار، وإمكانية توزيع أرباح.

- حجم السيولة المتوفرة في الصندوق وإمكانية قيام المستثمر بتسييل استثماره أو الخروج من الصندوق.

- أداء الصندوق في السابق ومؤهلات القائمين على إدارته.

- مصداقية المؤسسة التي تروج وتدير الصندوق.

ضوابط الاستثمار

يكون استثمار أموال الصندوق في الأوراق المالية في الحدود ووفقا لعدد من الشروط التي قد تختلف من نظام مالي إلى آخر، ومنها:

- ألا تزيد نسبة ما يستثمر في شراء أوراق مالية لشركة واحدة على 5% من أموال الصندوق وبما لا يتجاوز 10% من أوراق تلك الشركة.

- ألا تزيد نسبة ما يستثمره الصندوق في وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق الاستثمار الأخرى على 10% من أمواله وبما لا يتجاوز 5% من أموال كل صندوق مستثمر فيه.

- يجب على الصندوق الاحتفاظ بنسبة كافية من السيولة لمواجهة طلبات استرداد قيمة وثائق الاستثمار وفقا لشروط الاسترداد الواردة بنشرات الاكتتاب في هذه الوثائق.

- يجب على الصندوق عدم اتباع سياسة من شأنها الإضرار بحقوق أو مصالح حملة وثائق الاستثمار.

- يصدر الصندوق مقابل أموال المستثمرين أوراقا مالية في صورة وثائق استثمار اسمية بقيمة واحدة. ويوقع على الوثيقة عضوان من أعضاء مجلس إدارة الصندوق -يعينهما المجلس- والمدير المسئول، وتكون للوثائق أرقام مسلسلة، ويجب إخطار الهيئة بنموذج وثيقة الاستثمار قبل إصدارها للاكتتاب.

9.1 داو جونز ..النسخة الإسلامي

لم يكن إطلاق مؤشر "داو جونز" الإسلامي في تركيا بنهاية شهر سبتمبر 2004 إلا تأكيدا على أهمية قطاع المال الإسلامي الذي بدأ يحظى باهتمام كبير من قبل المؤسسات المالية الدولية. فهذا المؤشر الوليد سيتابع 17 شركة تركية تصل قيمتها الإجمالية لنحو 4 مليارات دولار.

هذه الخطوة الجديدة جاءت بعد 5 سنوات من إطلاق مؤشر داو جونز الإسلامي في البحرين، الذي يعد أول مؤشر مالي يمثل رأس المال الإسلامي، وأصبح أحد عناصر حزمة المؤشرات التي تمتلكها مؤسسة داو جونز للمؤشرات المالية.

وتعبر هذه المؤشرات المالية الإسلامية عن حرص المستثمرين العرب والمسلمين على الاستثمار الحلال طبقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، سواء في أسواق السلع والخدمات أو في الأسواق المالية، كما تتيح هذه المؤشرات قياس الأداء لتلك الاستثمارات الإسلامية، ومن ثم إمكانية التخطيط الأمثل عند النظر لمستقبلها.

ومن جهة أخرى تعبر أيضا عن اهتمام المؤسسات المالية الغربية بقطاع التمويل الإسلامي

الذي يتزايد الطلب على منتجاته، لا سيما بين مسلمي العالم البالغ عددهم 1.2 مليار نسمة.

ولا توجد إحصاءات رسمية حول صناعة التمويل الإسلامي التي نشأت منذ 30 سنة، غير أن تقديرات خبراء تشير إلى أنه يوجد 256 مؤسسة في أنحاء العالم، قيمة موجوداتها 262 مليار دولار.

- **ما هو المؤشر وأنشطته؟**

ببساطة: المؤشر يتضمن عددا من الشركات التي يتم قياس أدائها الاستثماري، ويحتسب باستخدام المتوسط المتحرك لأسعار أسهم هذه الشركات، وبالتالي عندما يهبط مثلا مؤشر داو جونز بمستوى 30 نقطة فهذا يعني أن متوسط أسعار أسهم الثلاثين شركة الموضوعة عليه قد انخفضت 30 نقطة.

والنقطة هنا تعني مقدار التغير بوحدة واحدة في سعر السهم صعودا وهبوطا. وهكذا فالمؤشر يعتبر دليلا على الوضع العام لسوق المال، ويمكن أن يكون مفيدا عند استخدامه كمقياس لتقييم أداء أي سهم.

وتعمل الشركات التي يقيس أداءها مؤشرُ داو جونز الإسلامي "في الأنشطة الحلال، ولا تستثمر أموالها في صناعة الكحوليات أو التبغ أو منتجات تدخل بها لحم الخنزير، كما لا تتعامل مع البنوك الربوية أو صناعة السلاح. وقد بدأ هذا المؤشر في البحرين بإدراج نحو 50 شركة تزيد استثماراتها على 50 مليار دولار؛ حتى وصل عدد الشركات إلى 100 شركة تعمل بالدول العربية والإسلامية.

ويوضح الجدول التالي أكبر 10 شركات في المؤشر:

الشركة	القطاع	التوزيع
أكسون موبيل	البترول والغاز	5.05%
فايزر	صناعات دوائية	4.93%
شركة مايكروسوفت	تقنية المعلومات	4.78%
بي بيه	البترول والغاز	3.45%
أنتل	أجهزة تقنية المعلومات	3.02%
مجموعة فودافون	خدمات اتصالات	2.99%
جونسون وجونسون	صناعات دوائية	2.90%

آي بي إم	خدمات كمبيوتر وبرامج	2.74%
سيسكو للأنظمة	أجهزة تقنية المعلومات	2.59%
شركة بروكتور آند جامبل	أدوات شخصية ومنزلية	2.47%

ويقدر رأس المال السوقي الداخل في المؤشر بـ 8 مليارات دولار، هي من رأس المال العربي والإسلامي، مقسم إلى 1416 سهما، وذلك طبقا لتقارير المؤشر في 2003.

ويلاحظ على الشركات المدرجة في المؤشر أن بعضها شركات عالمية غربية تعمل بالمنطقة، ووصف "الإسلامي" ينطبق عليها فقط من حيث إنها تمارس أنشطة مشروعة، ولا تدخل في استثمار الأسلحة أو منتجات كالتبغ أو لحم الخنزير أو الكحوليات.

ويساند المؤشر هيئة شرعية تتكون من علماء عرب ومسلمين، منهم: عبد الستار جودة (سوريا)، القاضي محمد تقي عثمان (باكستان)، د.محمد الجاري (السعودية)، الشيخ نظام يعقوبي (البحرين)، الشيخ يوسف طلعت دي لورنزو (الولايات المتحدة).

- **فائدة المؤشر**

وتبدو أهمية هذا المؤشر الإسلامي وغيره من المؤشرات المالية الإسلامية في أنه يخدم القطاعات الأخرى في أسواق المال الإسلامية؛ فعلى سبيل المثال كانت هناك مشكلة عند تقييم الصناديق الإسلامية، تتمثل في لجوء من يديرونها إلى استعمال معايير قياس مشتقة من مؤشرات فينانشيال تايمز، وستاندارد آند بورز، وداو جونز، وإم إس سي آي، وورلد إندكس لقياس الأداء الداخلي الخاص بهم، وبالتالي يتسبب هذا في عدم وجود نمط موحد وأساس سليم وموضوعي؛ لذلك فاستخدام هذا المؤشر المالي الإسلامي يخدم الأغراض المالية للصناديق الاستثمارية، ويتماشى مع مبادئ الشريعة.

وأصبح عدد صناديق الاستثمار بمؤشر داو جونز الإسلامي يصل إلى 100 صندوق، يبلغ إجمالي قيمتها المالية نحو 40 مليار دولار. والجدير بالذكر أن المؤشر الآن تستخدمه حوالي 28 ألف شركة على مستوى العالم لتعرف به أداء الأسواق المالية الإسلامية والعالمية، ويستخدم في 48 دولة على مستوى العالم.

كما يؤدي وجود المؤشر إلى اجتذاب جزء من الأموال العربية المستثمرة في الخارج؛ ليتم استثمارها داخل المنطقة العربية بشكل صناديق استثمارية، أو من خلال المشاركة في الشركات التي تدرج ضمن المؤشر.

ويعطي المؤشر أيضا ميزة لنظام الاستثمار المالي الإسلامي عبر الإنترنت؛ إذ سيكون بمثابة الحل الأمثل للمؤسسات المالية والبنوك الإسلامية؛ حيث سيجعل لها ميزة تنافسية؛ لأن وجود مؤشر سوف ينشط من تلك الاستثمارات.

إذ سيتيح النظام الجديد لهذه المؤسسات إمكانية الاستجابة للطلبات المتزايدة لعملائها على الاستثمارات المالية الإسلامية، وذلك من خلال ما يقدمه النظام من فرصة كبيرة للدخول إلى

كبريات أسواق المال العالمية، وتقديم خدماتها الاستثمارية لقاعدة عملائها.

ويمكن المؤشر المستثمر الإسلامي من أن توجد لديه محفظة تتمتع بالسيولة ومقاومة ضد الركود، وتتمتع بالحماية ضد التضخم، بينما تؤمن توفير عائدات مجزية في السوق مقابل رسوم إدارة مخفضة. إضافة لذلك فإن المؤشر يضم بصورة أساسية شركات من دول مجلس التعاون الخليجي، وهو مصمم بحيث يلبي متطلبات الأدوات الاستثمارية، مثل صناديق الاستثمار.

- **عوائق أمام المؤشر**

غير أن هذا المؤشر تواجهه عوائق؛ منها تحديد الشركات التي تلتزم بمراعاة مبادئ الشريعة الإسلامية والتي توفر السيولة اللازمة، إضافة إلى الحصول على المعلومات من الشركات، وكذلك الصناديق الإسلامية الاستثمارية الحالية لأغراض المتابعة.

كما أن هناك عوائق تتعلق أيضا بمتابعة الحالات التي لا تلتزم فيها الشركة بمراعاة أحكام الشريعة الإسلامية، أو عندما تعاني من مشاكل في الأداء، أو إذا لم تعد تمثل القطاع الذي تعمل فيه أو حدوث التغييرات الرئيسية؛ مثل إشهار الإفلاس أو الاستملاك من قبل الغير، أو شرائها من جهات أخرى، أو إعادة رسملتها.

ثانيا: نصائح وخبرات للتداول

1.2 مخاطر البورصة.. وأخطاء المستثمرين

أي مستثمر في البورصة سواء أكانت استثماراته صغيرة أم كبيرة، عليه أن يفكر مليا في المخاطرة التي تحيط بأمواله، فضلا عن أن حجم التقلبات السعرية التي يرغب في تقبلها تمثل معيارًا هاما للتقييم عند اختيار التشكيلة المناسبة من الأسهم والسندات، والأدوات المالية قصيرة الأجل؛ حيث يجب أن تعطي قدرا من الأمان الاستثماري.

وبشكل عام تنقسم مخاطر البورصة إلى عدة أنواع؛ منها ما ينبع من الأحداث العامة التي تؤثر في السوق مثل: الحروب والأزمات السياسية والكوارث الطبيعية، وهناك مخاطر لها علاقة بالقطاعات الاقتصادية التي تعمل فيها الشركات مثل التغيرات التي قد تطرأ على القوانين والتشريعات المالية الخاصة بالعمل ضمن هذه القطاعات.

وتمتد هذه المخاطر إلى الشركات التي لها أسهم يتم تداولها في البورصة مثل المشاكل الإدارية، وانخفاض مستوى الأداء قياسا بالشركات المنافسة، يضاف إلى ذلك أي تغيرات تطرأ على معدلات الفائدة، كما يحددها البنك المركزي.

- **مخاطر غير ملموسة**

لكن يلاحظ أن هناك مخاطر غير ملموسة في البورصة، تشكل جانبًا مهما لا يلتفت له بعض المستثمرين، رغم أنها تؤثر بشكل كبير على السوق، ومن أبرزها:

- **الخوف والطمع**: وهما من أهم العوامل غير الملموسة التي تؤثر على سوق الأوراق المالية؛ فالخوف يؤدي إلى إسراع الأفراد لبيع الأسهم، وبتناقل الأنباء يتحول المجتمع الاستثماري إلى عملية بيع جماعي يترتب عليها هبوط شديد في المؤشر العام للبورصة. وهنا يجب تجنب عمليات الشراء في أوقات وجود خوف من الهبوط في الأسعار واتجاه الأفراد نحو البيع الجماعي.

أما الطمع فهو أحد محددات السوق غير القابلة للقياس، والتي تؤثر بشكل مباشر في حركة شراء الأسهم، فتدفع غريزة الطمع الأفراد نحو الشراء بدافع الحصول على مزيد من الربح مما يدفع الأسعار نحو الارتفاع.

وكل من الخوف والطمع يترتب عليهما مخاطر في سوق التداول في جميع أنواع البورصات؛ فالخوف يدفع الناس نحو البيع والخسارة، والطمع يدفع بالأفراد نحو الشراء عند أسعار مرتفعة وغير حقيقية؛ مما يترتب عليه خسائر أيضا عند البيع لتلك الأسهم.

- **التوقعات السوقية**: وهي تنتج عن توقعات المستثمرين ما بين مشترين وبائعين، ومن ثم يتولد داخل السوق ما يسميه المتخصصون في الاقتصاد "النموذج العنكبوتي"، الذي يعني أن المشترين يتوقعون بيع ما لديهم من أسهم في فترة زمنية معينة من السنة يعلمون بخبرتهم من سنوات سابقة بارتفاع السعر فيها لما سوف توزعه تلك الأسهم من كوبونات.

وبالمثل يتوقع بقية المستثمرين هذا فيبدءون بالبيع مبكرا، ومن ثم يترتب عليه انخفاض سعري، يعقبه خسائر لفئة كبيرة من المجتمع، وبالمثل السنة التي تلي تلك السنة يتوقع انخفاض

تلك الأسهم، فيلجأ الناس لعدم اقتنائها فيتجه سعرها نحو الارتفاع، عند الإعلان بتوزيعات الأرباح والكوبونات لتلك الأسهم.

ويتخوف المستثمرون عادة من الاستثمار في بعض الأسواق، وخصوصا أسواق الأسهم؛ وذلك لوجود ما يسمى بمعامل خطر السوق، وهو يعني خطر خسارة جزء من الأموال المستثمرة في الأسهم كنتيجة لانخفاض قيم السوق.

إن التفكير بأن الاستثمارات تتحرك ارتفاعا وهبوطا، يترتب عليه تقلب أو تذبذب السوق، وبالرغم من أنه متوقع لدى المستثمرين؛ فإنه غير مستحب في سوق الأسهم.

- **مخاطر السيولة:** فقد يحتاج الأفراد إلى سيولة نقدية لتلبية بعض متطلباتهم، فيتطلب ذلك تسييل الاستثمارات، ويعني ذلك إنهاء الاستثمار أو جزء منه، وتوجيهه ليكون سيولة نقدية. وكثير من الأفراد لا ينتبه لهذا العامل المهم، وذلك عند اختيارهم لاستثمارات معينة تتطلب فترات زمنية تتراوح بين القصيرة وطويلة الأجل؛ حتى يمكن جني ثمار هذا الاستثمار.

إن ما نقصده هنا بمخاطر السيولة هو تضاؤل الربح أو انعدامه عند الرغبة في تسييل استثمارات فجأة؛ نظرا لظروف معينة. ومن ثم يجب أن يتوقع المستثمر احتياجاته المالية القادمة ويعمل على توفيرها؛ حتى لا يقدم على مخاطرة تصفية استثمار مربحة في محفظة الأسهم الرابحة مما يترتب عليه خسائر حقيقية. كما يجب التنويع في المحفظة إلى نوعيات من الأسهم ووثائق صناديق الاستثمار يمكن تسيلها بسهولة في السوق المحلية.

- **مخاطر غير منتظمة**: فعلى سبيل المثال عند الاستثمار في أسهم شركة ما فإن المخاطرة هنا أن يطرأ ضعف في الشركة وأرباحها؛ وهو ما يؤدي إلى هبوط أسهم هذه الشركة، ومن ثم خسارة الاستثمار، ويمكن التخلص أو التقليل من هذه المخاطرة بتنويع مكونات المحفظة المالية للمستثمر، وهنا ينطبق المثل المشهور لا تضع بيضك كله في سلة واحدة.

- **مخاطر التضخم:** وتعرف أيضا بمخاطرة قوة الشراء، ويعني ذلك أن التضخم يؤثر على العائد العام للأسهم، فإذا كان عائد الاستثمار أقل من معدل التضخم، فيعني ذلك أن مال المستثمر سيفقد قوة شرائية مع مرور الزمن.

وعلى هذا لا بد من التأكد من أن متوسط عائد الاستثمار ينبغي أن يكون أعلى من معدل التضخم على أسوأ الظروف.

- **توقيت الاستثمار**: فاحتمال ربح المستثمر في بداية صعود السوق أكبر من توقيت الاستثمار في وقت وصول السوق إلى القمة أو وقت الهبوط، وهذا ما يطلق عليه ركوب الموجة عند الاستثمار؛ فإذا وجدت موجة صعود، وركبها المستثمر -كما يقال باللغة الدارجة- كان المستثمر من الرابحين، أما إذا ركبها وهي عند عنفوانها وهبطت به كان من الخاسرين.

- **أخطاء للمستثمرين**

وتزداد هذه المخاطر على المستثمر في البورصة مع كثرة أخطائه عند التعامل مع الأسواق المالية، والتي من أبرزها:

• عدم وضوح الهدف.. هل هو شراء أسهم من أجل الاستثمار المستقر أم من أجل مضاربات سريعة، وهذا يؤدي بطبيعة الحال إلى تهلهل المحفظة الاستثمارية.

• عدم الانتباه إلى الأخبار التي توجه السوق، أو معرفة أي من تلك الأخبار سوف تؤثر على قطاعات البورصة المختلفة؛ فهل ستؤثر على أسهم التكنولوجيا، أم على أسهم الإسمنت، أم قطاع الاتصالات، ومن ثم يترتب على ذلك قرارات استثمارية خاطئة؟.

• عدم الالتزام بنقاط وقف الخسارة، وجني الربح.

• الارتباط بسهم معين تم تحقيق مكاسب من خلاله، وتوقع تحقيق المزيد من خلاله، وقد يكون ذلك غير صحيح؛ فيجب ألا تقع في حب السهم.

• الإصرار على المضاربة بحجة تعويض الخسارة؛ الأمر الذي قد يترتب عليه خسائر جديدة، ومن ثم الإصرار من جديد على المضاربة؛ فهذه من الحالات النفسية التي تنتاب المضاربين في البورصة، والتي تكون ضارة؛ لأن القرار الاستثماري يتخذه الإنسان في أشد حالات الغضب.

• استشارة من ليس لهم خبرة؛ فعند وجود مستثمر كسب في البورصة بالمصادفة بناء على قرار عشوائي، يتبرع هذا المستثمر بإسداء النصيحة لمن يعرف ولمن لا يعرف، بناء على تجربة عشوائية له في جني بعض الأرباح، والتي جاءت عن طريق المصادفة؛ فإن الأخذ بنصيحة هذا الشخص يعد بمثابة إلقاء الأموال في البحر، وعلى هذا فإن أخذ التوصيات الجاهزة من قليلي الكفاءة أو عديمي الأمانة هو أمر شديد الضرر.

• العناد في أخذ القرار الصائب في التوقيتات المناسبة، والغرور الزائد، والثقة بالنفس في النتائج يعد أول الطريق إلى الخسارة.

• وضع الثقة كلها في سهم معين، والزج بكل الأموال المستثمرة في هذا السهم؛ فهذا يعد ذا خطر كبير للغاية، فإذا كانت درجة ثقتك في السهم ودرجة التأكد مائة في المائة يعد هذا خطرا كبيرا، قد تدفع ثمنه غاليًا من استثماراتك.

• الشراء والبيع شفاهة من غير أوامر مكتوبة لشراء أو بيع بعض الأسهم يؤدي إلى مخاطر جسيمة نتيجة عدم تنفيذ بعض تلك الأوامر؛ وهو ما يترتب عليه ضياع فرص استثمارية مربحة.

إن ما سبق يعتبر من أهم المخاطر التي لا بد للمستثمر أن يضعها في الاعتبار عند اتخاذ قرار استثماره، كما أن عليه أن يعي هذه الأخطاء، ويلجأ لخبراء يعون جيدا معنى المخاطرة وكيفية تجنبها؛ فمن لم يعيها فلا يبكِ إذن على اللبن المسكوب

الأخطاء العشرة للمتداول الإلكتروني
كيف تقرأ جداول البورصة؟

2.2 نشرات الأخبار.. مفتاحك للبورصة

قد لا يلقي البعض بالا وهو يسمع النشرات الإخبارية في الفضائيات العربية، لكن إذا كنت أحد الذين يستثمرون أموالهم في البورصة، فعليك ساعتها أن تصغي جيدا لكل ما تقوله تلك النشرات؛ لأنها قد تساعدك على اتخاذ قرار يقلل من خسائرك في وقت التقلبات في الأسواق

المالية أو يحقق لك مكاسب.

الأمر الآخر.. المهم أن النشرة الاقتصادية قد تمارس تأثيرا على أداء الأسهم والمحافظ الاستثمارية، وتكاد تكون أحيانا هي المحرك لبعض أنواع الأسهم التي تعتمد على أسعار العملة والطاقة.

ولكن تبدو المشكلة للبعض في كيفية تحليل الأخبار التي ترد في النشرات خاصة الاقتصادية، فالبعض قد لا يستوعب ما يسمعه، وبالتالي لا يؤثر على قراراته الاستثمارية، وسنحاول في السطور التالية أن نوضح كيف يحدث التأثير من تلك الأخبار وأهميته؟.

للأخبار أنواع

بداية هناك أنواع للأخبار التي تؤثر على البورصة، ومن المهم الالتفات لها أثناء سماع النشرة، بعضها يكون داخل النشرة الاقتصادية، والبعض الآخر في النشرات العامة، ومن **أبرزها ما يلي:**

- أخبار عن الشركات، وتتضمن أنباء عن الشركات المنافسة للشركة التي اشتريت أسهمها، أو شركة موردة للمواد الخام لها، وكذلك أخبار عن توزيع أسهم مجانية أو توزيع أرباح في صورة كوبونات، وتحليل الميزانية السنوية أو ربع السنوية.. وكل هذه الأخبار تكون مهمة عند اتخاذ قرار بشراء الأسهم أو التخلص منها بالبيع.

- أخبار عن الاقتصاد القومي للدولة وهذه النوعية من الأخبار تكون مؤثرة على استثماراتك بالبورصة مثل معدل التضخم، ونسبة شراء الأجانب للأسهم المحلية، وكذلك القرارات الخاصة بالخصخصة لشركات القطاع العام، وبروتوكولات التعاون بين الدولة والدول الأخرى، وكذلك الاتفاقات التجارية في مختلف السلع والخدمات. هذا بالإضافة إلى وجود أخبار عن الانتعاش أو الكساد عموما داخل الدولة، أو إعلان الحكومة أخبارا بالدخول في نشاط جديد أو بالتوسع في نشاط قائم... الخ.

- أخبار سياسية عن الدولة وهذه النوعية تكون لها تأثير كبير على أداء البورصة مثل أخبار عن وفاة شخصية سياسية بارزة، أو دخول الدولة في حرب أو إعلان التعبئة العامة، وكذلك وجود أعمال إرهابية أو وجود تعديل دستوري.

كما أن وجود أخبار عن حل البرلمان أو تغير حكومي له أثر على البورصة في كافة الاتجاهات سواء بالصعود أو بالهبوط، هذا بالإضافة إلى الأخبار السياسية الخارجية التي تمس الدولة من قريب أو من بعيد كوجود عقوبات اقتصادية أو الحروب التجارية التي تنشأ بين الدول وبعضها البعض.

- أخبار عن السلع والأسواق العالمية وهي تؤثر على قرارك الاستثماري بالشراء أو البيع في البورصة، فوجود أخبار عن انهيار سوق مالية في إحدى دول العالم له أثره الكبير، كما أن أي تغير في أسعار العملات والنفط والذهب والفضة والمعادن والحاصلات الزراعية في الأسواق العالمية له أيضا أثر بالغ على استثماراتك.

- **تطبيقات عملية**

ولكن كيف تؤثر الأنواع السابقة من الأخبار التي نسمعها ليل نهار على الاستثمارات في

البورصة؟ ولكي تعرف هذا إليك بعض الأمثلة.

- مثال رقم 1:

عندما تريد شراء سهم من إحدى الشركات أعلنت عن توزيع كوبون (أرباح) في تاريخ قادم، فهذا الخبر يدفع أسهم تلك الشركة نحو الارتفاع، فتشتري هذا السهم غاليا، ولكن بعد توزيع الكوبون، فإن هذا السهم تنخفض قيمته بقيمة مساوية للربح الذي جناه تقريبا أو أكبر منها قليلا. كما أن وجود أخبار عن تعاون بين الشركة التي تريد فيها أسهما وإحدى الشركات دولية النشاط.. يعني أن تلك الشركة سوف تزداد لوجود توقعات بزيادة الأرباح.

- مثال 2:

إذا كانت هناك زيادة في شراء الأجانب لإحدى الشركات، ولتكن الأسمنت مثلا، فيمكنك أن تحلل الخبر كالآتي:

الأسمنت صناعة ملوثة للبيئة والأجانب قادرون على إنشاء مثل تلك المصانع في بلادهم، وشراء الأجانب للأسمنت في الدولة يعني احتكارهم لتك السلعة؛ الأمر الذي يعمل على ارتفاع أسعارها، ومن ثم فاعلم أن أسعار الشركة التي يريد الأجانب الشراء فيها سوف يرتفع إلى أعلى بنسبة كبيرة.

أيضا فلو كان الخبر عن قيام الدولة بالإعلان عن خصخصة قطاع الاتصالات أو البنوك، فهذا يعمل على ارتفاع أسعار تلك الأسهم إلى أعلى لتوقع وجود أرباح استثمارية.

- مثال 3:

وجود أخبار عن قدوم حكومة جديدة إصلاحية منفتحة على الخارج تجذب الاستثمارات الخارجية، وهذا سوف يساعد على ارتفاع مؤشر البورصة، كما أن وقوع أحداث سياسية مهمة قد يؤثر على البورصة، ففي مصر مثلا فإن وجود أخبار عن تعديل المادة السادسة والسبعين في الدستور عام 2005 والتي تعطي الأفراد حرية انتخاب رئيس البلاد، ساعد على ارتفاع مؤشر البورصة المصرية بدرجة كبيرة.

- مثال 4:

ماذا لو سمعت مثلا عن أن بريطانيا سوف تبيع جزءا من احتياطي الذهب الذي تملكه في السوق العالمية.. ما تأثير هذا الخبر عليك؟.

إن بيع بريطانيا جزءا كبيرا من احتياطي الذهب سيعمل على زيادة معروض الذهب في العالم؛ الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أسعاره التي تقوم بالدولار، مما يعني أن أسعار الدولار عالميا سترتفع، وهذا بدوره يؤدي إلى عدة نتائج وهي انخفاض أسعار البترول المقومة بالدولار القوي، وهذا بالإضافة لبعض السلع الأخرى المقومة بالدولار.

وإذا كنت ممن يريدون شراء أسهم إحدى شركات البترو كيماويات، فانتبه إلى أن أسهم تلك الشركة سوف ترتفع نظرا لانخفاض أسعار البترول والذي يمثل أهم المواد الخام لديها مما يعمل على زيادة أرباح تلك الشركة.

وهكذا فمن المهم إذا كنت مستثمرا في أسواق أن تنتبه لنشرات الأخبار حتى السياسية منها، فقد تسمع خبرا ما تظن أنه غير مهم لأنه يقع في بلاد بعيدة عنك، لكنه قد يؤثر على

محفظتك الاستثمارية في الأسهم، فالقطاعات الاقتصادية في ظل العولمة المالية بينها علاقات قد لا تكون ملحوظة للشخص العادي، ولكن قد يقع تأثيرها بشكل غير مباشر أو مباشر على المستثمرين في البورصة.

3.2 الناجون من انهيار البورصات

الانهيار.. هو ذلك الكابوس الذي يخشاه أي شخص لديه استثمارات في البورصات، لا سيما أن العولمة التي فرضت على بلادنا النامية الاندماج في النظام المالي العالمي خلفت وراءها عدوى الأزمات المالية، فما إن تقع دولة ما في أزمة حادة، حتى تتداعى وراءها اقتصاديات دول أخرى.

ولأن البورصات شديدة الحساسية والتأثر لأي أزمة اقتصادية، فإن ذلك يتطلب من المستثمرين وعيا بالمؤشرات التي تسبق انهيار أي بورصة، حتى ينجو في الوقت المناسب، كما أن الأمر المهم هو فهم مدى إمكانية تكرار أسباب الأزمات المالية التي نشبت في دول العالم، وهو ما يؤثر بالتبعية على الأسواق المالية.

- **العولمة.. بداية المشكلة**

يفترض أن العولمة تزيد التدفقات المالية عبر الحدود، بما يؤدي لتوزيع المدخرات، ومن ثم الاستثمارات على نحو كفء في العالم، مقارنة بما يحدث في الماضي حينما اقتصر الاستثمار المحلى في معظم البلدان على المدخرات المحلية، إلا أن تلك العولمة تحمل على أرض الواقع تأثيرات سلبية على دول العالم، حيث تعرض الاقتصاد العالمي إلى أزمات عنيفة كتلك التي مر بها في العقديين الماضين.

فمع ارتباط الأسواق وحركات التدفق المالي، أصبحت عدوى عدم الاستقرار الاقتصادي تنتقل بالأزمات المالية من دولة إلى أخرى، وهذا ما ظهر في الأزمات المالية في آسيا عام 1997، وروسيا عام 1998، والبرازيل عام 1999. ولعل النظر في أسباب الأزمات المالية التي مر بها العالم، يساعد على فهم البيئة التي يحدث فيها انهيار البورصات، فعلى سبيل المثال ففي يومي 24 و29 أكتوبر 1929 انهارت بورصة نيويورك ؛ بسبب المضاربات الوهمية التي أدت إلى ارتفاع جنوني في أسعار الأسهم دون الرغبة في البيع والاستمرار في الشراء.

أيضا فإن أزمة ما يسمى بسوق المناخ بالكويت أثناء الحرب العراقية الإيرانية في الثمانينيات قد نشبت بسبب تزايد حجم المعاملات بالأجل بشكل مفاجئ، وتوقف المتعاملين عن دفع قيمة تعاملاتهم التي تعهدوا بها بالأجل، وخفض البنوك للقروض والتسهيلات الائتمانية، إلى جانب ضعف كفاءة الأجهزة الإدارية المسئولة عن إدارة السوق.

بدورها فإن أزمة المكسيك عام 1995 نتجت عن تخفيض الدولة لقيمة العملة الوطنية، مما أدى إلى الخروج السريع لرؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في سوق المال بشكل أدى إلى انهيار البورصة. أما النمور الآسيوية فقد تعرضت لأزمة حادة في عام 1997؛ بسبب المضاربات الوهمية على سوق العقارات والأوراق المالية، وكانت كل أصول الدولة موجهة إلى الاستثمارات طويلة الأجل، مما شجع الاستثمار الأجنبي على الاستثمار في الأصول قصيرة الأجل، والاستثمار غير المباشر في الأوراق المالية.

وجدير بالذكر أن الملياردير جورج سورس استثمر بمبالغ طائلة في شراء الأوراق المالية، وقام بعملية بيع جماعي لاستثماراته ؛ مما ترتب عليه انخفاض حاد في قيمة الأصول؛ وهو ما أدى لانخفاض العملات الوطنية لدول النمور الآسيوية، ثم عاد واشترى في اليوم التالي عند السعر المنخفض فتحسنت الأسعار، ثم قام بعملية بيع أخرى؛ مما ترتب عليه تأكيد الانهيار.

- **أسباب وآثار**

ورغم أن أسباب هذه الأزمات تختلف من اقتصاد دولة لأخرى بحسب ظروفه، فإن هناك أسبابا عامة لها طرحها خبراء اقتصاديون وتمثل المناخ الذي تنهار فيه البورصات، ومن أبرزها تراكم الديون العامة والديون المشكوك في تحصيلها، والإسراع في معدلات النمو في اقتصاديات الدول بشكل لا تستوعبه طاقاتها الاقتصادية، وكذلك استخدام القروض قصيرة الأجل لتمويل مشروعات ذات فترات تفريغ طويلة الأجل، هذا إلى جانب تفشي الفساد في الجهاز المصرفي، ووصول حجم الطلب إلى أدنى مستوياته بما يخلق حالة من الركود، كما أن المضاربات تخلق ما يسمى باقتصاد الفقاعات الذي ينهار إثر أي هزة.

ولهذه الأزمات المالية أثار سلبية منها انهيار أسعار الصرف في الدولة، وتدهور قيمة العملة الوطنية، مما يضعف الثقة بها داخليا وخارجيا، ولجوء الدولة إلى الاقتراض من العالم الخارجي؛ الأمر الذي يسبب تراكم الديون الخارجية بما يؤثر على النمو الاقتصادي ورفاهية الفرد. كما أن المستهلك النهائي يتحمل الأعباء الناجمة عن ارتفاع الأسعار، وعدم قدرة الدولة على اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار أو سحب الاستثمارات الحالية؛ مما يؤثر على قدرة الدولة على توفير العملات الأجنبية، وتأثر حركة المبادلات التجارية الخارجية، مما يؤدي لزيادة ارتفاع الأسعار، وبالتالي قلة الدخل الحقيقي الذي يحصل عليه الفرد.

مؤشرات انهيار البورصة

ولانهيار البورصات مؤشرات يجب أن يتنبه لها المستثمرون، ووكلاؤهم في عمليات التداول، ومن أبرزها:

1- وجود غالبية من المستثمرين غير المحترفين يتعاملون مع الأسواق المالية، ونقص كبير في المعلومات، وخاصة فيما يتعلق بسوق المال، فضلا عن وجود عمليات بيع لجني الأرباح وأخرى لتعديل المراكز الاستثمارية في السوق.

2- انعدام الإفصاح المالي، أو الإدلاء بمعلومات خاطئة له عواقب وخيمة وانعكاسات سلبية على الأسواق المالية، والاشتباه في خلل في المؤشر العام للبورصة، وأنه لا يتسق مع النشاط الحادث بالبورصة .

3- توقع حدوث حرب قد تؤثر بالسلب على الاقتصاد، ومن ثم البورصات، ووقوع إضرابات بأحد القطاعات الاقتصادية القائدة في الاقتصاد القومي، كذلك انتشار عمليات كبيرة من غسيل الأموال يكون ذلك نذيرا بوجود انهيار في البورصة.

4- وجود انهيار في بورصة بها أسهم مشتركة أو مصالح اقتصادية ترتبط بها الدولة مع دولة أخرى يوجد بها انهيار.

5- عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي لا سيما فيما يتعلق بانخفاض شروط التبادل التجاري الذي يؤدي إلى عجز المشتغلين بالأنشطة التجارية عن الوفاء بالتزاماتهم تجاه البنوك مما يؤدي إلى حدوث أزمة.

6- التقلبات في أسعار الفائدة العالمية التي لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية، فضلا عن التوسع في منح الائتمان وضخامة التدفقات المالية الخارجية.

- **وصايا لتجنب الخسارة**

وحتى يتم تجنب هذه الانهيارات المالية على المستوى الفردي يجب الانتباه للمؤشرات السابقة مع الحرص على ما يلي:

1- التأكد من جودة الأسهم التي تستثمر فيها عن طريق الاطلاع على ميزانية تلك الشركات، وحضور الجمعيات العمومية لتلك الشركات، وكذلك استعراض مدى قدرة تلك الشركات على تحمل الأزمات المالية سواء كانت هذه الأزمات داخلية أو خارجية.

2- عدم الاندفاع وراء المضاربات أو سياسة القطيع، فيجب عدم الاندفاع نحو الشراء في البورصة عند اندفاع الناس، أو البيع عند بيع الأخريين لأنها سياسة لا تدل على خير على الإطلاق، ولكن يجب أن يكون الاستثمار مبنيا على أسلوب علمي.

3- الانتباه للهزات المالية في البورصات الأخرى، فمن المؤكد أنها ستمتد آثارها إلى أسهمك التي هي مدرجة في البورصة التي تتعامل معها.

4- استشارة خبراء في الدورة الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد القومي، ومعرفة فترات الرواج والانكماش، حتى يتسنى معرفة الأوضاع التي يتم التعامل معها.

5- تحديد الدورة التجارية للبورصة حيث إن بعض البورصات تنشط صيفا والأخرى تنشط شتاء... وهكذا، ومن ثم يجب تجنب دورات ازدهار وهمية تسمى "فقاعات السوق".

6- متابعة المؤشرات الاقتصادية الكلية لاقتصاد الدولة، ومعرفة حجم الديون وتطورها والاستثمارات المحلية والأجنبية، حيث يعطى ذلك مؤشرا على قوة أو ضعف اقتصاد ما.

7- عدم الاندفاع وراء مقترحات شركات السمسرة والإشاعات المنتشرة عن أسهم بعينها وتدل ميزانيات شركاتها على ضعفها.

4.2 الأفعال القذرة داخل البورصة

تعد الأفعال القذرة داخل البورصة هي أشد أنواع الجرائم ذكاء وفهما للمتغيرات الاقتصادية، وتأثيرا بالمكسب والخسارة، لا سيما أنه عادة ما يرتكبها بعض رجال الأعمال الذين يملكون سطوة وثروة تمكنهم من إتمام هذا الدور، ويسمون "صانعي السوق القذرين".

وأقرب مثال على ذلك ما قام به الملياردير جورج سورس في انهيار دول النمور الآسيوية حيث إن انهيار بورصات تلك الدول ساهم بدرجة كبيرة في انهيار العملة الوطنية لتلك الدول، ومن ثم تعرضها لانهيار اقتصادي.

ولأن بعض المستثمرين الصغار يتحركون بمنطق المضاربة وبعقلية القطيع الجماعي في التداول على الأوراق المالية، لذا يقع بعضهم ضحية هذه الممارسات القذرة، ومن ثم من المهم معرفتها، وفهم كيف تتم في أسواق المال والبورصات، حتى يمكن تلافيها.

- **أنواع الممارسات القذرة**

تتعدد الممارسات القذرة في البورصة، ويمكن تبيان أبرز أنواعها فيما يلي:

- فتح حسابات متعددة للتداول: وهو أحد الطرق التي يلجأ إليها صانعو السوق الخفي لتحقيق مكاسب كبيرة على حساب المستثمرين الصغار، ولإضفاء شرعية على الفعل القذر للتداول، فضلا عن جني الأرباح في يدهم.

ويمكن هذا الأسلوب من التحكم في العرض داخل سوق المال، كما يؤدي إلى زيادة أو نقصان الطلب حسب رؤية صانع السوق، ويعد هذا الأسلوب من أساليب الاحتكار الذي يعمل ضد مصلحة المستثمر الصغير في البورصة.

ولكي تتضح الصورة بشكل أكبر، نضرب مثلا: لدى صانع السوق شركة من شركات الاتصالات، ويملك 80% من أسهم تلك الشركة، وسعر السهم عند بداية الإدراج بقوائم البورصة هو 10 دولارات، فتعال لنرى كيف تتم الممارسات غير المشروعة على هذا السهم.

يبدأ صانع السوق بداية بطرح 20% من أسهم تلك الشركة التي يتملكها في البورصة، فينخفض السعر عند 8 دولارات، فيدفع هذا بعض الأشخاص إلى بيع ما لديهم من أسهم، فيقوم صانع السوق بشراء الكمية التي طرحها من قبل في السوق عند السعر المنخفض، ومن ثم يزيد الطلب على السهم وينقص المعروض فيرتفع سعر السهم إلى 15 دولارا، فيقوم صانع السوق بطرح 25% مما لديه من أسهم عند السعر المرتفع الجديد في البورصة، فينخفض السعر إلى 12 دولارا، فيشتري مرة أخرى كمية أكبر من التي طرحها عند سعر 12 دولارا، فيرتفع السعر عند 18 دولارا فيقوم بطرح 30% من أسهمه عند السعر الجديد.

وهكذا يقوم صانع السوق الخفي بعمل موجات صعود وهبوط على السهم، ويجني الكثير من الأرباح على حساب خسارة المستثمر الصغير الذي يتبع سياسة القطيع في البيع والشراء دون النظر للتحليلات المالية أو الفنية لهذه الشركة.

- أسلوب الصدمات السعرية: وهو يشبه الأسلوب السابق إلى حد ما، ولكن من جانب عدد من الأفراد متفقين اتفاقا غير معلن على القيام بمضاربات واسعة على سهم رخيص تحطم نظرية العرض والطلب، وتدفع المستثمرين للبيع أو الشراء بكميات كبيرة.

وعرفت سوق المال عمليات تلاعب من ابتكار بعض المضاربين الذين يستغلون ثغرات القانون، هذا التلاعب يمس بالدرجة الأولى العرض والطلب ويجعل منهما مجرد آلية

وهمية لا تعبر عن حقيقة أوضاع السوق.

فمثلا تتم المضاربة على أحد الأسهم النشطة، بحيث يتم شراء أو بيع كميات كبيرة من هذا السهم، وبالتالي يتم تصدير شعور غير حقيقي لبقية المتعاملين في السوق بأن هذا السهم مرشح للصعود في حالة شراء كميات كبيرة منه، أو أنه مرشح للهبوط في حالة بيع كميات كبيرة منه، وبالتالي يحدث نوع من الصدمة السعرية حول السهم تدفع بقية المستثمرين لشرائه أو بيعه بكميات هائلة وبذلك يحقق المضاربون أهدافهم.

ورغم أن هذه التعاملات قانونية مائة بالمائة، ولا يمكن لأحد أن يعترض عليها فإنها في واقع الأمر تضر بالسوق وبالمستثمرين بالخسائر.

- المضاربات الوهمية: وهي من أقدم الممارسات الضارة في البورصات وتعتمد على البيع الصوري للأصول، سواء كانت في بورصة أسهم أو سلع أو عقارات. ولعل الكثيرون يتذكرون أن المضاربات الوهمية بوجود أوامر بيع للأصول في بورصات دول النمور الآسيوية كان السبب الرئيسي في انهيار تلك الأسواق الناشئة، كما أن عدوى الأسواق ساهمت في انتقال الانهيارات المالية من بورصة لأخرى، حتى إن أحد خبراء سوق المال العالميين يقول إنه إذا أصاب البرد بورصة وول ستريت نيويورك عطست بورصة طوكيو في الحال.

ويدل هذا على ارتباط الأسواق المالية من خلال الانتقال السريع للمعلومات، كما يوجد أسلوب آخر من المضاربات الوهمية التي تعتمد على المراهنات بغض النظر عن وجود مراكز مالية حقيقية، كما لا توجد أصول حقيقية يمكن تسييلها في حالة الضرورة، وهذا أيضا يؤدي إلى انهيار في الأسعار داخل البورصات.

- التلاعب في نقل المعلومات: حيث يوجد شريط للأسعار الخاص بالأسهم المدرجة بالبورصة يعرض في كثير من القنوات الفضائية، والمواقع الإلكترونية، ويقوم بعض الأفراد بشكل غير معلن عندما تبدأ الجلسة بالاتفاق على محاولة تثبيت سعر رخيص للسهم بعيدا عن السعر الفعلي، حتى إذا شاهده صغار المستثمرين محدودو المعلومات ينخدعون به سواء فعليا بالجلسة أو عبر شاشات الفضائيات، والوسائل المختلفة، ومن ثم يبدءون في البيع بأسعار منخفضة خوفا من انخفاض قيمة السهم.

ونفس الشيء في نهاية الجلسة حيث يقوم صانعو السوق الخفي بمحاولة تثبيت سعر رخيص لبداية الجلسة القادمة، حتى يقع في شراكهم صغار المستثمرين ومحدودو المعلومات، حيث يشاهدون سعر الإغلاق على أغلب الفضائيات والمواقع فيقومون بالبيع لتخفيض الأسعار.

- تسريب معلومات خاطئة وشائعات: فالمعلومة في المجال الاقتصادي تترجم فورا إلى قرار يجلب الربح إذا كانت صحيحة، ويضيع معها رأس المال إذا كانت خاطئة.

وصانعو السوق الخفي يعتبرون قواعد اللعبة هنا بسيطة ما دامت أجهزة الرقابة بعيدة، ويد القانون قاصرة ، فيكفي فقط خبر مغلوط يتم تسريبه بطريقة أو بأخرى إلى الصحافة، فترتفع أسعار سهم معين إلى عنان السماء وبعدها يبيع المستفيد، كما قد يحدث تسريب شائعة أخرى تهوي بالسهم إلى سعر متدن فيشتري المستفيد.

وفي الحالتين يحقق صاحب الشائعة المكاسب من وراء الزبائن الذين يصدقون ما يسمعون أو يقرءون، كذلك فإخفاء المعلومات يعد تلاعبا قذرا؛ حيث إن بعض الأسهم ترتفع دون مبرر، ثم يكتشف بعد فترة وجود صفقة بيع أو تحقيق أرباح عالية للشركات صاحبة هذه الأسهم، دون أن يكون قد تم الإعلان عن هذه المعلومات حيث تم الاكتفاء بإبلاغ أناس معينين قد لا تزيد نسبتهم عن 1% من المتعاملين في البورصة، وهؤلاء فقط هم الذين يتمكنون من تحقيق أرباح سريعة.

كما توجد ظاهرة خطيرة تتمثل في عروض شراء لأسهم بعض الشركات، وسرعان ما يتضح عدم جدية هذه العروض، بل يصل الأمر إلى أن تكون هذه العروض مجرد شائعات، أما النتيجة الخطيرة التي تترتب على مثل هذه العروض غير الجادة فتتمثل في التلاعب بأسعار الأسهم محل المضاربة عليها لصالح البعض، وعلى حساب البعض الآخر.

- **تلاعب شركات السمسرة**

يضاف إلى ما سبق فإن ضعف الرقابة في السوق وعدم وجود عقوبات رادعة، يؤدي إلى مسلسل المخالفات الحادة وتلاعب شركات السمسرة بصغار المستثمرين سواء عن طريق استخدام المعلومات الداخلية أو التلاعب في تحريك أسعار الأسهم صعودا وهبوطا بالتعاون بين الشركات صاحبة الأسهم وبعض شركات السمسرة لتحقيق أرباح استثنائية وغير مشروعة.

كما قد تقوم شركة السمسرة بالبيع والشراء لأسهم العملاء دون علمهم ودون موافقتهم بغرض تحقيق مكاسب للشركة، وهو نفس ما أدت إليه الممارسات الخاطئة التي قامت بها بعض شركات السمسرة من خلال التلاعب في أرصدة العملاء المحفوظة لديها وإجراء عمليات بيع وشراء دون علم العملاء، أو بيع جميع الأسهم المملوكة للعملاء والهرب، بعد تصفية الشركة والضحية دائما هم صغار المستثمرين.

أيضا يمكن للحكومة من خلال بعض الأدوات التحكم في البورصة مثل سعر الفائدة، وعمليات السوق المفتوحة التي يتدخل فيها البنك المركزي شاريا وبائعا للأوراق المالية من أسهم وسندات للتحكم في السوق، وإذا أرادت الحكومات تقليص النشاط رفعت أسعار الفائدة، وقامت ببيع ما لديها من أسهم وسندات بكميات كبيرة قد تضر المستثمر الصغير، وهذه الممارسات تكون مفاجئة حتى تحقق ما تريد.

5.2 أسهم الإنترنت.. للمبتدئين

بدأت تجارة الأسهم عبر الإنترنت منذ عدة سنوات فقط؛ حيث لم يتجاوز عدد المستثمرين حينها بضع مئات، ثم تطور الأمر حتى بلغ أكثر من 5 ملايين مستثمر حاليا، وهذا العدد يمثل قرابة 20% من حصة سوق الأسهم العالمية، بل إن توقعات خبراء البورصة تشير إلى أن عدد المستثمرين عبر الإنترنت في هذا المجال سوف يصبح 20 مليونا في نهاية العام 2005.

وعلى الصعيد العربي يعد الكويتيون الأكثر إقبالا على تجارة الأسهم على الإنترنت، لا سيما أن الكويت هي من كبرى الأسواق المالية الناشئة في الشرق الأوسط، كما أن بها شركات

توفر بعض الإمكانات التي تمكن المستثمر العربي والكويتي من المتاجرة في البورصات الكويتية أو العالمية والأمريكية على وجه الخصوص. وهناك ملايين الدولارات التي يستثمرها رجال الأعمال العرب في تجارة الأسهم عبر الإنترنت خاصة في البورصات الأمريكية.

إن التزايد المطرد لتلك التجارة جاء نتاج التوسع في استخدام الإنترنت، وكذلك لأن الفرد يستطيع أن يقوم بنفسه بتسيير استثماراته المالية عبر الوب، انطلاقا من منزله أو مكتبه؛ حيث يتابع المستثمر أسعار أسهمه المفضلة على موقع ما، ويقرأ آخر الأخبار بمجرد وصولها، ويحصل على تحليلات مالية لأفضل الخبراء.

كما قد يصدر المستثمر أوامره بالشراء أو البيع ويراقب تنفيذها، بل يمكنه أن يطلب إبلاغه بواسطة البريد الإلكتروني عن بعض الأمور والأحداث التي تهمه بشكل خاص، كما قد يلجأ المستثمر في الأسهم على الإنترنت إلى سمسار لينوب عنه في إجراء عملية شراء وبيع الأسهم في البورصة.

إن أي مستخدم للإنترنت لو فكر في أن يستثمر أموالا له في هذه التجارة فعليه أن يعرف القواعد، والمخاطر التي تنطوي عليها عملية شراء وبيع الأسهم على الإنترنت، بالإضافة إلى بعض العمليات الإجرائية مثل فتح حساب على الإنترنت وطريقة التداول وكذلك كيفية قراءة جداول الأسهم؟ وهو ما نحاول أن نجيب عليه في السطور القادمة..

- **قواعد الاستثمار ومخاطره.**
- **طريقة فتح الحساب والتداول.**
- **كيف تقرأ جداول الأسهم؟**
- **مواقع للتداول والمؤشرات ومراجع.**

- **قواعد الاستثمار ومخاطره**

ارتفعت تعاملات خدمة تداول الأسهم عبر الإنترنت ارتفاعا ملحوظا سواء من ناحية العمليات أو عدد العملاء أو كميات الأسهم نتيجة الإقبال المتزايد على التعامل على شبكة الإنترنت، بدلا من التعامل مع شركات وساطة أجنبية.

كما قد يلجأ البعض إلى هذه الشركات حيث يوكل سمسارا يقوم بالنيابة عنه في عملية شراء وبيع أسهم الإنترنت، وميزة التعامل مع الشركات أنها توفر خدمة للعميل بتحليل حول أفضل الأسهم والوقت المناسب لشرائها أو بيعها، **وعلى ذلك يوجد بعض الإرشادات العامة عند التفكير بالاستثمار في البورصة عبر الإنترنت:**

1- تشير تجارب المستثمرين إلى أن التعامل في هذا المجال يكون أكثر كفاءة على المواقع التي تستخدم اللغة الإنجليزية؛ لأن أغلب الدراسات والتقارير متوفرة باللغة الإنجليزية، وأنه لا يشترط أن يكون المتداول متخصصا ليتداول الأسهم عبر الإنترنت لأن عملية التداول والتحويل أمور فنية سيتمكن منها المتداول خلال فترة زمنية بسيطة.

2- إنه على المستثمر أن يكون على علم بكيفية قراءة التقارير الاقتصادية بشكل صحيح، واتخاذ القرار المناسب سواء للبيع أو للشراء في الوقت المناسب، ويتطلب ذلك وقتا ليكون المستثمر متمكنا من اتخاذ القرار الأفضل.

3- يجب عدم التهاون بالقواعد الأساسية للاستثمار حسب توجيهات المواقع التي يتم من خلالها الاستثمار في الأسهم، وعدم الأخذ في الاعتبار السهولة والسرعة التي يتم بها التداول عبر الإنترنت حتى لا تقع خسائر.

4- اتباع تعليمات لجنة الرقابة المالية الأمريكية التي تقدم بعض الإرشادات العامة للمتداولين عبر الإنترنت خصوصا عند الاستثمار في الأسهم الأمريكية.

5- إن الاستثمار في سوق الأسهم مهما كان سهلا لا بد أن يتضمن نسبة من المخاطرة؛ لذا يجب على المستثمرين ألا ينسوا القواعد الثلاث الذهبية للاستثمار **وأولها:** أن تعرف ماذا تشتري أو تبيع؟ **وثانيها:** أن تعرف على أي أسس تشتري أو تبيع الأسهم، وأخيرا أن تعرف مستوى المخاطرة وتحددها.

أما الفوائد التي ستعود عليك من ذلك الاستثمار فأبرزها:

1- يرى المستثمرون عبر الإنترنت أنهم يوفرون الكثير من المال اعتادوا على دفعها للوسطاء على شكل عمولة.

2- عدم وجود تكاليف لفتح حساب؛ حيث كان المستثمر يدفع مبلغا يتراوح بين 100 إلى 500 دولار، بينما لا يدفع أي مبلغ مقابل فتح حساب استثماري مع شركات تجارة الأسهم عبر الإنترنت.

3- الوقت المطلوب لفتح حساب بالطرق التقليدية عادة ما يستغرق أسابيع ليصبح متاحا لك تداول الأسهم عبره، في حين يصبح حسابك الاستثماري عبر الإنترنت متاحا في أقل من دقيقة.

4- يمكن إجراء عمليات المضاربة في الأسهم من أي مكان من المكتب من المنزل بل وحتى من السيارة متى ما توفر لديك خدمة الوصول إلى شبكة الإنترنت.

أما المخاطر التي تنطوي عليها عملية الاستثمار في الأسهم على الإنترنت فأبرزها ما يلي:

1- يجب على المستثمرين عبر الإنترنت الحرص دائما أنه بمثل ما هو سهل أن يربحوا من خلال الضغط على زر فإنه بالمثل يتوقع الخسارة.

2- أشارت الدراسات خلال الأعوام الماضية أن الشكاوى للجنة الرقابة المالية الأمريكية ازدادت بنسبة 330% في عام واحد فقط، وأكثرها تخص مواضيع التداول عبر الإنترنت.

3- الأعطال من جهاز الكمبيوتر أو من التزاحم على شبكة الإنترنت نتيجة وجود طلبات كثيرة على الموقع سواء بالبيع والشراء؛ وهو ما يعطي فرصة أقل لإتمام الصفقة، ومن ثم لا يستطيع المستثمر تنفيذها؛ وهو ما قد يترتب عليه بعض الخسائر، إضافة إلى احتمال عدم إمكان الدخول للإنترنت وعدم الحصول على تأكيد إتمام عملية الشراء أو البيع في الوقت المطلوب؛ فإنه ليس من المتوقع دائما أن تتم العملية أو التقرير في نفس الثانية، وقد يكون التأخير في جهاز الكمبيوتر؛ لذا يجب التحري ومعرفة طرق أخرى لإتمام وتأكيد العمليات إذا وقعت مشاكل عبر الإنترنت.

4- المفاجأة بسرعة حركة السهم والنشاط المفاجئ للسوق، ولا يعني أن السعر الموجود

على شاشة موقع التداول أنه هو نفس سعر الشراء؛ لأن السوق تتغير بسرعة عالية جدا، ويجب أخذ الاحتياطيات اللازمة حتى لا يدفع المستثمر أكثر مما كان ينوي عليه أو أكثر مما يحتويه رصيده.

ويمكن لتجنب ذلك ألا تتم المضاربة (عمليات البيع والشراء) باستخدام رأس المال بالكامل؛ بل بنسبة منه وهي 10%؛ بحيث يكون باقي رأس المال بمثابة تأمين لاتجاهات السوق العكسية، ويعتبر الدخول بكامل رأس المال من عمليات المقامرة.

كما ينبغي عمل نقطة يتم وقف التعامل عندها وإنهاء عملية المضاربة في حالة الاتجاهات العكسية للسوق سواء لجني الأرباح وهو ما يسمى بـ"الحد أو لتحديد الخسارة"، وتسمى العملية وقفا، ويتحدد على المستثمر معرفة المخاطر التي يأخذها في التداول بسوق تتحرك بسرعة، ويضع أمامه خطة لجميع الاحتمالات المتوقعة للتحكم بمخاطرتها.

5- إن بعض المستثمرين يتداولون الأسهم بالهامش، ولا يعرفون المخاطر المتضمنة ففي السوق المتوترة يجد المستثمر الذي اشترى بدفعة هامش أولية لسهم ما نفسه مطالبا بتزويد النقد الإضافي هامش صيانة إذا سقط سعر السهم بعد ذلك، وإذا لم تدفع الأموال بالوقت المطلوب فإن شركة العمولة لها الحق ببيع السندات المالية ويتحمل المستثمر الخسارة.

6- عدم تقليد طريقة بعض المتداولين المحترفين والمخاطرة؛ لأنه يفضل أن ينظر إلى سوق الأسهم للاستثمار وليس للتداول فقط؛ فعمليات كالتداول اليومي تتضمن مخاطر شديدة، وعلى المستثمر القائم بذلك أن يكون قادرا على تحمل الخسارة، ويفضل أن يكون الاستثمار للمدى الطويل وليس لدقائق أو ساعات.

▲

- **طريقة فتح الحساب والتداول**

لكي تبدأ عملية تجارة الأسهم عبر الإنترنت يجب أن تفتح حسابا أولا مع أحد المواقع التي توفر الخدمة. والمقصود هنا الذهاب إلى الموقع ثم تعبئة نموذج فتح حساب. وإرسال شيك بالمبلغ المراد استثماره ليودع في حسابك إلى عنوان الشركة بعد فتح الحساب، وتسلمك لكلمة السر، وبعدها يمكنك البدء في عملية المتاجرة بالأسهم عبر الإنترنت.

وأغلب المواقع الإلكترونية التي تقدم خدمة تجارة الأسهم تطلب دفع مبلغ مالي لفتح الحساب، وهو يتراوح بين 1000 إلى 2000 دولار. ويمكن فتح الحساب في ثوان، ولكن لن يصبح متاحا لك للمتاجرة حتى يصل الشيك أو الحوالة المالية إلى الشركة.

وهناك استثناء؛ حيث إن البعض من تلك المواقع يسمح لك بالمتاجرة لحين وصول الشيك الخاص بالحد الأدنى للمبلغ الذي تنوي استثماره.

ومن مميزات هذه الخدمة أنه بحساب واحد يمكن التداول مثلا في السوقين الكويتية والأمريكية، كما أن عملية التداول تتم بشكل أسرع، وأكثر مرونة مع تسوية التعاملات بسرية تامة، وإمكانية سحب أو إيداع المبالغ من الحسابات تتم في أي وقت إلى جانب أن الخدمة تتم باللغتين العربية والإنجليزية، وهي متوفرة للجميع، وتساندها مجموعة من الخبراء المؤهلين للمساعدة خلال ساعات التداول ومن خلال التليفون في أي وقت. كما تتوافر خدمة التداول عبر

الإنترنت باللغة العربية، إضافة إلى اللغة الإنجليزية في مواقع بعض البنوك العربية وشركات الوساطة الأخرى.

وقبل أن تفتح الحساب عليك أن تراعي هذه النقاط:

1- حقيقة السمسار الذي سوف يتم التعامل معه عبر الإنترنت من حيث مصداقية وشفافية ونزاهة تنفيذ ذلك الأوامر، ويجب أن يكون ذلك السمسار من بيوت السمسرة العالمية والتي يكون معروفا عنها السمعة الحسنة، ففي بعض الأحيان يوجد سماسرة وهميون كل ما يملكونه هو الموقع على شبكة الإنترنت وأن ما يعطونه من أسعار يكون أيضا وهميا، وبذلك يتعرض العميل لعملية احتيال ويكتشف أن السمسار يخبره بكشف حساب إلكتروني على فترات زمنية أن حسابه يقل نتيجة للخسارة التي تعرض لها حتى نفاد الحساب بعد 3 أيام بعد فتحه على أقصى تقدير، ويرسل إليه كشف حساب حتى تبدو العملية منطقية، وأن السمسار التزم بقواعد العمل وأخطر العميل بالخسارة التي يتعرض لها حتى يستطيع السمسار الوهمي إقناع بعض ضحاياه الجدد من الانضمام إليه حتى يستطيع ابتزازهم والاستيلاء على أموالهم.

2- التأكد من الفروق الزمنية بين إعطاء الأوامر وتنفيذها أن تكون ضئيلة حتى لا يترتب على ذلك خسائر، هذا بالإضافة إلى أن يتم تنفيذ الأوامر على الأسعار المعلنة على الشاشة، ويعد هروب السعر من التنفيذ عدة مرات مؤشرا سيئا على سير العمل بالنسبة لهذا السمسار، ويجب البحث عن سمسار آخر يكون أكثر دقة في تنفيذ الأوامر.

3- معرفة أسعار الفائدة التي سوف يدفعها العميل أو يأخذها من السمسار في حالة بقاء الحساب الخاص به مفتوحا، أي إذا لم تقفل عملية الشراء بعملية بيع، والعكس؛ ففي بعض الأحوال تفرض أسعار فائدة باهظة على العميل إذا ظلت له بعض العمليات مفتوحة إلى فترات طويلة، وتكون أسعار الفائدة هذه بصورة مركبة مما يترتب عليه بعض الخسائر للعميل.

4- الاحتراس من الدخول الجماعي للسوق أو اتباع سياسة القطيع فهي تعد جيدة عند دخول البورصات المحلية، ولكن الأمر يختلف بالنسبة للمضاربات على الإنترنت؛ حيث إن هناك بعض الدول قد تقوم بعملية تصحيح أوضاع للاقتصاد الداخلي لها، وعلى ذلك تقوم البنوك المركزية بعمليات بيع وشراء واسعة في ذات الوقت مما يضع السوق في وضع حرج لا يعلمه إلا صانعو السوق والذين يتحكمون في السوق العالمية للأسهم والسندات ويعاون على ذلك السماسرة والذين يدفعون عملاءهم إلى اتباع هذه السياسة لأغراض خفية من التعاون مع بعض البنوك المركزية لتحقيق مكاسب للسمسار.

إجراءات فتح الحساب

إن السمسار الذي سوف تتعامل معه هو الذي سيعطيك جدول الخطوات التي تتبعها حتى تتمكن من فتح حساب للاستثمار عبر الإنترنت، **ولكن موجز هذه الخطوات:**

- تحويل المبالغ الخاصة بك من العملة الوطنية إلى إحدى العملات العالمية.

- إبرام عقد مع السمسار ينص على أنه مَن سينفذ الأوامر الخاصة بك طبقا لعمولات معينة يتقاضاها وفقا لعدد العمليات المنفذة.

- في بعض الأحيان ينص العقد على بند يخص السمسار بأنه وكيل العميل وأنه سوف يقوم بما يراه مناسبا من عمليات بيع وشراء للأسهم نيابة عن العميل.

- تتم عملية تحويل الأموال الخاصة بالعميل والمخصصة لفتح حساب من حساب العميل في أحد البنوك إلى حساب السمسار في بنك السمسار.

- يتم إرسال إخطار من السمسار إلى العميل يخطره بأن الأموال الخاصة بفتح الحساب قد تم فتح بها حساب لصالح العميل لدى السمسار.

- يتم بعد ذلك تنفيذ الأوامر الخاصة بالعميل من قبل السمسار مع إرسال كشف حساب دوري للعميل بقيمة وعدد أسهمه المبيعة أو المشتراة، وقيمة ما حققه من أرباح وسؤاله عما إذا كان يرغب في تحويل الأرباح المحققة إلى أي مكان يرغب فيه العميل أم سيزيد قيمة حسابه بقيمة ما حققه من أرباح.

- في حالة إذا ما كان يرغب العميل في إنهاء تعاملاته مع السمسار والانسحاب نهائيا من الاستثمار في الأسهم عبر الإنترنت يخطر العميل السمسار حتى يتم تحويل حسابه وتصفيته لدى السمسار.

وكنموذج على مسألة فتح حساب تشير إحدى شركات الوساطة الكويتية إلى أن فتح حساب لديها للتعامل الإلكتروني يتطلب إيداع 500 دينار كويتي، وللقيام بالتعاملات يودع المستثمر في حسابه بالشركة المبالغ التي يرغب باستثمارها ويمكن استرداد المبالغ كلها أو جزء منها في أي وقت. وحول الرسوم التي تتقاضاها الشركة نظير هذه الخدمة فإنها تبلغ 2.5 دينار على كل صفقة بالإضافة إلى 1.25 في الألف رسوم السوق الكويتية، أما بالنسبة للسوق الأمريكية فإنها تبلغ 18 دولارا للصفقة الواحدة بشرط ألا تزيد كميتها عن 3500 سهم، وما يزيد على ذلك يدفع رسوما مقدارها نصف سنت أمريكي عن كل سهم.

تنفيذ الأوامر عبر الإنترنت

توجد آليات عمل لسوق الأوراق المالية عبر الإنترنت في تنفيذ الأوامر الخاصة بالتداول، حيث تعد سوق الأوراق المالية من الأسواق الثانوية، وكلمة ثانوية هنا تعني أن الأصول المالية التي يتم تبادلها عبر البورصة من أسهم قد صدرت في وقت سابق.

فتعال معي كي نتعرف على **كيفية تنفيذ الأوامر الخاصة بكل سوق من الأسواق المالية حسب التصنيفات العالمية في هذا الإطار.**

- سوق الاستدعاء Call Market ، وهي السوق التي يتم فيها تجميع رغبات المشترين والبائعين على الإنترنت من خلال استعراض رغبات البيع والشراء لورقة معينة ثم القيام بمزاد عبر الإنترنت حتى الوصول لسعر معين يتحقق عنده التوازن وتتساوى الكميات المطلوبة مع المعروضة ثم يبدأ التبادل عن طريق إرسال طلبات سواء بالبيع أو بالشراء عبر الإنترنت إلى الشخص المسئول عن هذا داخل البورصة كي يقوم بالتنفيذ طبقا لطلبات المستثمرين.

- السوق المستمرة (Continuous Market)، والأوامر الخاصة بالبيع والشراء في هذه السوق يمكن أن تحدث في أي وقت، فأي مستثمر يرغب في بيع ما لديه من أسهم يطرحها عبر الموقع الخاص بذلك لشركة السمسرة أو حتى موقع البورصة ويترك أمرا مسبقا بتنفيذ البيع عند سعر محدد مسبقا ويرضاه البائع وعند توافق هذا السعر مع أحد المشترين يقوم بإصدار أمر طلب لهذه الأوراق عند السعر المعلن لذلك، مع توفر شرط أن يكون السعر السوقي قد تساوى مع هذا السعر الذي حدده البائع وارتضاه المشتري.

ولكي تتضح لنا عملية التداول على الإنترنت يمكن النظر لهذه الخريطة: **<u>خريطة التداول في بورصات الإنترنت</u>**

<u>هل يوجد ما يسمى بالأوامر الكبيرة والأوامر الصغيرة داخل تجارة الأسهم عبر الإنترنت؟</u>

أول من طبق هذا النظام هو بورصة نيويورك بول ستريت، وتعرف الأوامر الصغيرة بأنها هي التي تتضمن حزما معينة من الأسهم تكون كل حزمة في حدود 2000 سهم، ويتم التعامل فيها عن طريق برنامج إلكتروني يسمى Designated Order Turnaround Super عبر شبكة الإنترنت، وإن كان هذا النظام في السابق يتم التعامل فيه عن طريق شبكة اتصال داخلية بين البورصة وشركات السمسرة، وذلك نظير اشتراك يدفع للبورصة، وفي هذا النظام حاليا يقوم العميل بإرسال الأمر مباشرة إلى داخل المقصورة الرئيسية حتى يتم التنفيذ عليه.

أما بالنسبة للأوامر الكبيرة أو ما يعرف باسم البلوكات فإنها تخص المستثمر الكبير جدا وتتعامل فيها الشركات العملاقة للغاية؛ لأن حجم التداول فيها يبلغ المليارات للعملية الواحدة، وأوامر البلوكات تكون أحيانا كثيرة هي صانعة السوق والمحرك الرئيسي لها.

<u>كما توجد أنواع أخرى من الأوامر:</u>

عمليات البيع والشراء تنطوي على أكثر من مجرد وضع الأوامر، كما أن هناك أنواعا مختلفة من الأوامر تلبي أنواعا مختلفة من المتطلبات وتخضع لبعض القيود.

- **أوامر السوق:** تنفيذ فوري للشراء أو البيع بأفضل الأسعار المتوفرة في السوق.

- **أوامر الحد:** أوامر تنفيذ بالأسعار القصوى أو الدنيا التي يحددها العميل.

- **أوامر الوقف:** أوامر لا تنفذ إلا عندما تصل الأسعار في السوق إلى مستوى معين يكون محددا في الأمر.

<u>فترة الأمر:</u>

- **يوم:** أمر يظل ساري المفعول لليوم الذي يتم استلامه فيه، وبعد ذلك يلغى تلقائيا.

- **صالح حتى الإلغاء:** إذا لم ينفذ الأمر في يوم إصداره، ينقل للأيام التالية (في حدود 90 يوما)، حتى يصل السعر في السوق إلى المستوى المطلوب أو إلى أن يتم إلغاء الأمر.

▲

- **كيف تقرأ جداول الأسهم؟**

فهم المتابعة المباشرة لأسعار الأسهم عبر الشرائط الدوارة والتي توضح أسعار ومؤشرات الأسهم عبر شبكة الإنترنت أمر مهم قبل بدء عملية شراء الأسهم؛ حيث إن هناك أعرافا معينة تستخدم في إدراج الأسعار ضمن شريط الأسعار الحية أو المباشرة، كما توجد جداول للأسهم يجب أن تقرأ قبل الشروع في عمليات الشراء عبر الإنترنت وذلك من خلال مصطلحات ورموز معينة لذلك، وعلى سبيل المثال منها:

- الآخر (Last) : وهو آخر سعر تم تداول السهم به.

- نسبة التغيير (% Change): النسبة المئوية لآخر تغيير في سعر السهم. الصافي (Net): قيمة التغيير الفعلي في سعر السهم.

- العرض (Bid): آخر سعر عرض.
- الطلب (Ask): آخر سعر طلب.
- الحجم (Volume): مجموع عدد الأسهم المتداولة خلال اليوم.
- العائد السنوي للسهم: (Earning Per Share) وتظهر في جداول الأسهم تحت اختصار Div وهي اختصار Dividend .
- النسبة المئوية للعائد : YLD وهي اختصار Percentage Yield وتعني نسبة العائد السنوي للسهم.
- نسبة سعر السهم إلى ربحيته: P/E Ratio وهي اختصار لكلمة (price – Earnings) وتعكس مدى إقبال المشترين نحو شراء سهم معين.
- الافتتاح (Open): سعر السهم عند افتتاح السوق.
- الإقفال (Close): سعر السهم عند إقفال السوق.
- الأعلى (High): أعلى سعر تداول لليوم.
- الأدنى (Low): أدنى سعر تداول لليوم.
- إجمالي الأسهم المتداولة يوميا: Exchange Daily Stock .
- سهم ممتاز PF وهي اختصار Preferred stock
- أسهم مضمونة من قبل الشركة WT ويتم كتابتها بعد اسم السهم، ويدل ذلك على أن الشركة التي باسمها السهم مثل فودافون العالمية مثلا تضمن شراء السهم بسعر ثابت تحدده مسبقا خلال فترة معينة.
- أسهم رديئة VJ وتكتب بعد اسم السهم وتدل على أن الشركة على وشك الإفلاس أو أن الشركة تصفى.

<u>مؤشرات أساسية</u>

حتى يمكنك أن تتابع أداء الأسهم الخاصة بك حتى لو لم تكن أسهمك غير داخلة في تكوين المؤشر، ولكن يمكن من خلال تلك المؤشرات التعرف على الاتجاه العام الذي يمكن أن تسلكه الأسهم الخاصة بك، وإن كانت ذات تصنيف معين من حيث إنها أسهم صناعة أم تكنولوجيا أو حتى شركات نفط، **<u>ومن هذه المؤشرات العالمية:</u>**

- مؤشر داو جونز (Average – DJIA Dow Jones Industrial): يتكون هذا المؤشر على سبيل المثال من 30 شركة رئيسية ويحتسب باستخدام متوسط أسعار أهم هذه الشركات، وبالتالي، عندما يهبط مؤشر داو جونز بمستوى 40 نقطة مثلا، فهذا يعني أن متوسط أسعار أسهم الـ30 شركة قد انخفضت 40 نقطة. إن هذا المؤشر يعتبر دليلا على الوضع العام للسوق ويمكن أن يكون مفيدا عند استخدامه كمقياس لتقييم أداء السهم الخاص بك.

- مؤشر بورصة نيويورك الشامل (Composite NYSE) يقيس أداء جميع الأسهم العامة المدرجة في بورصة نيويورك (NYSE) و4 مؤشرات لمجموعات فرعية: الصناعة والمواصلات والخدمات والتمويل. تشكل هذه المؤشرات بشكل أساسي مقياسا للتغير الذي يطرأ

على القيمة السوقية الإجمالية بعد استبعاد آثار الرسملة والإدراجات الجديدة والإدراجات الملغية، علما بأن قيمة كل سهم تقاس بضرب سعر السهم بعدد الأسهم المدرجة.

- **مؤشر ستاندرد أند بورز 500 (P&Poor's – S Standard and)** وهو يتكون من أسهم 500 شركة رئيسية مدرجة في الأسواق الأمريكية، ويقاس هذا المؤشر بأسلوب المتوسط الإجمالي الموزون، وهذا المؤشر يعكس القيمة السوقية الإجمالية لا ـ 500 شركة، بحيث يتم احتساب قيمة كل شركة بضرب سعر السهم بعدد الأسهم القائمة.

- **مؤشر ناسداك الشامل (Index NASDAQ Composite)** يشمل العديد من الشركات في قطاع التكنولوجيا ويقيس قيمة أكثر من 5000 شركة

الحصول على بيانات الأسهم

مما لا شك فيه أنك تحتاج لأن تقيم بعض الأسهم التي تود أن تشتريها عبر الإنترنت من خلال جمع أكبر قدر ممكن من المعلومات عن تلك الأسهم، وهذا يعد ضروريا إذا ما أقدمت على خطوة الاستثمار عبر الإنترنت، وتنقسم البيانات الخاصة بتداول الأسهم عبر الإنترنت إلى قسمين. يتناول القسم الأول البيانات المالية للسهم، والقسم الثاني يختص بالبيانات الفنية للسهم من حيث تحليلات فنية، وأخبار وشائعات تدور حول سهم معين.

من حيث النوع الأول من البيانات وهو البيانات المالية فيمكنك أن تحصل عليها من المجلات الاقتصادية المتخصصة في هذا النوع من البيانات مثل National Daily Quotation Service، حيث يتم نشر ميزانيات الشركات التي تطرح أسهمها على نطاق واسع في البورصات العالمية، وأحيانا تقوم مثل هذه المجلات المتخصصة بوضع مؤشرات للتحليل الأساسي عن الأسهم ليتبين مدى القوة والضعف الذي يكون عليه السهم من خلال المؤشرات المالية عن الشركة التي تطرح تلك الأسهم.

أما النوع الآخر من البيانات والذي يتناول الأخبار اللحظية عن الأسهم والتحليلات الفنية لها يمكن أن تجده على الشبكات الاقتصادية الخاصة للمعلومات على شبكة الإنترنت مثل شبكة Telerate، وشبكة بلوم برج للأخبار الاقتصادية وكذلك شبكة رويترز، ويمكن أن تحصل أيضا على الأكواد الخاصة بالأسهم المقيدة بالبورصات العالمية من تلك الشبكات.

هل يوجد بورصات الكترونية علي شبكة الانترنت ؟

يعلم كل خبراء التجارة في الاسهم والسندات عبر الانترنت ان اول بورصة الكترونية تم انشاؤها عبر الانترنت كانت Virt-x وكان مقرها زيوريخ في سويسرا ، ثم تم نقل المركز الرئيسي لها الي بريطانيا ويتم تداول اسهم تسع وعشرين شركة سويسرية كبرى مثل نوفارتيس ويو بي اس في سلة الاسهم السويسرية SMI ، ومن المعروف ان المعاملات في تلك البورصة الالكترونية اصبح مكلفا للغاية وتعد فكرة بورصة Virt-x الالكترونية النواه لتنفيذ بورصة أوروبية الكترونية موحدة ، ان الهدف البعيد المدى للبورصة الناشئة كان التحول تدريجيا الى

سوق أوروبية موحدة للتعامل في الاسهم والسندات، وهو ما اكدته كبريات الصحف السويسرية عند انشاء البورصة الجديدة، وكان من المفترض ان تتمكن خلال العام الاول من ان يشمل حجم التداول عشرة في المئة من حجم التعامل في اسواق المال الاوروبية ، بعد وجود احتملات اندماج هذه البورصة مع بورصة لندن الدولية حيث سيزيد الدعم المالي لبورصة Virt-x.

والجدير بالذكر ان نصف المصارف السويسرية الكبرى التي لم تنضم الى سلة SMI (سلة الاسهم السويسرية) مضطرة الى التعامل مع اسهم هذه المجموعة بزيادة تبلغ خمسة وثمانين في المئة عما كانت تتعامل به مع نفس المجموعة داخل سويسرا.

6.2 سمسار البورصة.. وظيفة من ذهب!

إذا كنت من الشباب الطموح الذي يود أن يكون سمسارا في بورصة الأوراق المالية ويصبح من رجال المال والأعمال؛ فهذا بطبيعة الحال ليس صعبا، ولكن ليس سهلا في الوقت ذاته! فالأمر يتطلب مجهودا وكفاحا حقيقيين حتى تستطيع الوصول لمرتبة سمسار في بورصة الأوراق المالية التي يعتبرها البعض وظيفة تدر ذهبا على صاحبها.

ويمكن أن يحالفك التوفيق كي تصبح أيضا سمسارا في البورصات العالمية. ولكن ما هي هذه الوظيفة؟ وأي مؤهلات ومهارات عليك أن تمتلكها قبل أن تفكر في العمل بها؟ تعال معي في السطور القادمة لأرشدك إلى ذلك.

- **من هو السمسار؟**

بداية فإن الوساطة أو السمسرة هي عمل يتضمن التقريب بين طرفين بقصد الربح لهما، مع حصول الوسيط أو السمسار على مقابل مادي من كليهما عند انتهاء الصفقة يتمثل في "العمولة". وبناء على هذا التعريف فإن السمسار في البورصة يعمل كوسيط في شراء أو بيع الأوراق المالية (أسهم وسندات) تبعا للقوانين التي تحكم رأس المال في الدولة التي تكون بها البورصة؛ حيث لا يستطيع المستثمر القيام بذلك العمل من تلقاء نفسه، ولا يستطيع أيضا أن يدخل المقصورة في البورصة لتنفيذ العمليات الخاصة به إلا من خلال السمسار.

والفائدة التي تعود عليك من أن تكون سمسارا تتمثل في العمولة التي تتقاضاها من العميل، سواء في عمليات البيع والشراء التي سوف تنفذها أنت للعميل بناء على أوامر منه؛ سواء حقق العميل من تلك العمليات ربحا أو خسارة، فلا دخل للسمسار بذلك، وكل ما يهمه هو تنفيذ طلبات وأوامر العميل بالبيع أو الشراء.

ونظرا لأن السمسار يقدم عملا بهدف الحصول على عمولة فيمكن النظر إليه من هذه الزاوية على أنه "تاجر"؛ فهو يشتري المعلومات المتعلقة بفرص الاستثمار في الأسهم والسندات، وأداء الأسواق المالية، ومعدلات الربح ودرجات السيولة لكل منها، بالإضافة إلى الخبرة والمهارة في كيفية استغلال هذه الفرص واستثمارها، من مصادر متعددة، ثم يبيع عمله

القائم على هذه الخبرة والمعلومات للمستثمرين، من خلال توجيه أموالهم للأسهم الأكثر ربحية.

- **عملية سمسرة**

ولتقريب الصورة إلى الذهن يمكن تخيل عملية سمسرة؛ فعندما يذهب أحد العملاء الذين يرغبون في المضاربة أو الاستثمار في الأوراق المالية من أسهم أو سندات إلى إحدى شركات السمسرة فإنه يريد التعرف على ما يستطيع أن يقوم به من هذه العمليات من الاستثمار في البورصة، فتخصص له الشركة أحد السماسرة الذين يعملون لديها، ويكونون وكلاء لها في البورصة؛ حيث يقومون بتنفيذ العمليات بناء على رغبات العملاء.

فينصح السمسار المستثمر العميل بشراء أنواع معينة من الأوراق المالية طبقا لإمكانيات ذلك العميل المالية، ويقوم هذا العميل أحيانا بالتفاوض مع السمسار على العمولة، وخصوصا إذا كان حجم استثماراته كبيرا، ثم يعطي تفويضا كتابيا للسمسار، سواء كان تفويضا كاملا بالبيع أو الشراء أو أحدهما أو إدارة المحفظة المالية الخاصة به.

ويقوم السمسار بتحديد السعر مع العميل، سواء بالبيع أو الشراء، ثم التنفيذ عندما تسنح له الفرصة لذلك حسب تقلبات السوق. ويقوم بخصم العمولة الخاصة به والمتفق عليها من الحساب المالي الخاص بالعميل، والذي يكون قد قام به للتعامل مع شركة السمسرة، وهو غالبا ما يكون في صورة عقد، ثم تحول الشركة الأوراق المالية المشتراة إلى الحفظ المركزي حتى يتم إثبات العملية فيها لصالح العميل.

وتبدو أهمية سماسرة الأوراق المالية فيما يقدمونه لعملائهم من وقت تسلم الأمر حتى تنفيذه، سواء تسلم وتنفيذ عمليات البيع والشراء أو الخدمات الإضافية الأخرى التي يقدمونها كتوفير خزائن لحفظ الأوراق المالية فيها ومساعدة العملاء في تجزئة أوراقهم المالية، أو القيام بالاكتتاب نيابة عنهم أو حتى إدارة محفظتهم المالية، وإعداد التقارير الدورية والبحوث والدراسات عن السوق التي تمد بها العميل. وتتحدد أهم أنواع الأوامر التي تصدر لشركة السمسرة بشأن التعامل على الأوراق المالية من قبل العميل من حيث تقسيمها إلى السعر والمدة **والكمية والمرونة.**

- **شروط في السمسار**

يجب أن يتوافر بك عدد من الصفات حتى تكون سمسارا، وهي أن تتعرف أولا على تلك المهنة وتحبها، وأن تتفاعل معها أيضا، بالإضافة إلى شروط أخرى يكاد يكون هناك اتفاق عليها في معظم البورصات في الدول العربية، **وأبرزها ما يلي:**

1. أن تكون حاصلا على مؤهل جامعي في مجال التجارة أو الاقتصاد والمحاسبة.
2. خطاب ترشيح من إحدى شركات السمسرة إلى الهيئة المسئولة عن سوق المال ترشحك فيه للحصول على رخصة سمسار للعمل كممثل لشركة السمسرة في عمليات التداول بالبورصة.
3. ألا تكون صادرة ضدك أي أحكام جنائية أو مالية.
4. شهادة إنهاء لإحدى الدورات المتخصصة المعدة للتأهيل للوظيفة.
5. شهادة من البورصة تفيد بأنك اجتزت الدورة المعدة لوظيفة سمسار.

6. اجتياز الاختبارات الخاصة بهيئة سوق المال في القانون التجاري، والمحاسبة والكمبيوتر.

ولكي تجتاز الاختبارات الخاصة بالوظيفة عليك أن تتلقى دورات الإعداد لوظيفة سمسار، ولا بد أن تضم الدورات دراسة المواد التالية: التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي، المحاسبة المالية وإعداد القوائم المالية، التحليل المالي، التحليل الأساسي، التحليل الفني، التحليل الكمي، السندات والأسهم، المشتقات المالية، عمليات بورصة الأوراق المالية، المقاصة والتسوية والحفظ المركزي، ضمان الاكتتاب، المخاطر، البنوك، شهادات الإيداع الدولية، القوانين المتعلقة بسوق المال، تنفيذ برامج الخصخصة، صناديق الاستثمار، التأمين على عمليات الأوراق المالية، قواعد السلوك المهني، لوائح العمل الداخلية بالبورصة، التوريق، صناديق التأمين على التسويات.

وبعد اجتياز تلك الاختبارات تحصل على رخصة تجيز لك العمل في نشاط السمسرة، وأن تدخل مقصورة التداول في البورصة، وتتلقى الطلبات والأوامر من العملاء وتنفيذها.

- **خصائص السمسار وأدواته**

<u>ويتصف السمسار الجيد بعدة خصائص أبرزها ما يلي:</u>

- التسجيل في البورصة وهيئة سوق المال أنه ممثل إحدى شركات السمسرة.
- الأمانة في تنفيذ أوامر وطلبات العميل.
- ألا يضغط على العميل الخاص به بخصوص تنفيذ بعض العمليات من بيع أو شراء.
- أن تكون العلاقة بين السمسار وعميله قائمة على الارتياح الشخصي.
- مراعاة مصلحة العميل والاهتمام بطلباته واحترام أفكاره مع التوصية في حالة طلب منه ذلك.
- التوفيق بين طلبات العملاء حتى لا يحدث تعارض.
- عدم المغالاة في العمولة المطلوبة، وإتاحة قدر من التفاوض بشأن العمولة مع العميل إذا طلب منه ذلك.

<u>أما أدوات السمسار فتتمثل في الآتي:</u>

1. الخبرة الشخصية ورؤية السوق.
2. القدرة على التحليل العام للاقتصاد سواء على المستوى الكلي والجزئي حتى يستطيع التعرف على المناخ العام للبيع والشراء.
3. المهارة في استخدام التحليل الأساسي والذي يعتمد على تحليل الأوضاع المالية للشركات.
4. المهارة في استخدام التحليل الفني وخرائط الأسهم لمعرفة اتجاهات الأسعار.
5. التعامل مع أجهزة الحاسب الآلي من خلال الحزم الإحصائية الخاصة بتحليل الأسهم.
6. استخدام أسرع الطرق بالاتصال بعميله حتى يستطيع إرشاده وتلقي الطلبات الخاصة

به.

- **سمسار محلي أم عالمي؟**

ويختلف السمسار في البورصة المحلية والبورصة الخارجية أو العالمية في أمرين أساسين: أولهما أن السمسار في البورصة المحلية لا يدفع تأمينا كبيرا نظير إعطائه رخصة بممارسة أنشطة السمسرة داخل البورصة، والعكس من ذلك في البورصات العالمية فيجب على السمسار دفع مبلغ كبير كتأمين لحقوق العملاء.

أما الأمر الثاني فهو أن السمسار في البورصة العالمية ينفذ عملياته ليس داخل إحدى البورصات فقط، ولكن يجوز له تنفيذ عملياته في أي بورصة مُدرَج فيها تلك الأسهم أو السندات التي يتم التعامل عليها.

ومن أمثلة كبرى شركات السمسرة في العالم (ميريل لينش، مورجان ستانلي، سيتي جروب، كريديت يويس، فرست بوسطن، بير شتيرنز، دويتش بنك، جولدمان ساكس، جي بي مورجان تشايز، ليهمان برودذرز، يو بي إس، أربورج).

- **التزامات السمسرة**

أما من حيث الالتزامات المفروضة على السمسار وشركته تجاه العميل، فهي أن تقوم الشركة بعرض الدفاتر التجارية والقيد في السجل التجاري والامتناع عن المنافسة غير المشروعة، والالتزام بالإفصاح تجاه عملائها قبل التعاقد عن المعلومات والبيانات المهمة التي يحتاجها هذا العميل أو المستثمر بمعنى أدق، وكذلك التزامها بحفظ سر المهنة فيما عدا الحالات الاستثنائية التي تبيح الإفضاء كحالة الحصول على إذن مسبق صريح ومكتوب من العميل أو من ينوب عنه أو تقديم معلومات للبورصة أو الجهات الرقابية أو القضائية.

يضاف إلى ذلك التزام شركة السمسرة بضمان سلامة العملية من خلال التحقق من العميل من حيث شخصه وصفته وأهليته، والتحقق من محل التعامل سواء الأوراق المالية أو الثمن، وعلى شركة السمسرة، كذلك الالتزام بتقديم كشف حساب لعملائها وأن تمتنع عن التعامل بناء على معلومات غير معلنة، والامتناع عن القيام ببعض الأعمال المحظورة كاستغلال ثقة العملاء أو إبرام العقود الصورية المظهرية، أو التعامل لحسابها الخاص.

وبالنسبة لحقوق شركة السمسرة تجاه عملائها، فهي لها الحق في مبلغ العمولة ولها الحق في الحبس اقتضاء لحقها. وفي حالات انقضاء شركة السمسرة وتصفيتها إما بسبب الشطب من قائمة سماسرة الأوراق المالية أو بصدور حكم قضائي بحلها أو بانتهاء أجلها أو بإفلاسها، فعلى الشركة أن تراعي حقوق العملاء قبل أن تشهر إفلاسها أو انتهاء النشاط الخاص بها وهي مسئولية قانونية على عاتق أصحاب الشركة أنفسهم.

7.2 المضاربة علي العملات

كلمة "الفوركس" تعني باختصار المضاربة في سوق العملات الأجنبية أو في البورصات العالمية للنقد الأجنبي، وهي مرادف لكلمة "Foreign exchange " في اللغة الإنجليزية، وتتم المضاربة في صورة شراء وبيع للعملات الأساسية في العالم مثل الين الياباني JPY، والجنيه الإسترليني GBP، والفرنك السويسري CHF، واليورو EURO.. وذلك في مقابل الدولار الأمريكي؛ بمعنى أنه يتم شراء وبيع تلك العملات بالدولار الأمريكي أو العملات الأخرى فيما بينها مما يعرف بالتقاطعات؛ أي عملة مقابل عملة أخرى في القيمة، ويعتبر نشاط المضاربة في العملات الأجنبية من أربح أنشطة المضاربة في البورصات، وأكثرها مخاطرة أيضًا، بسبب التقلبات الشديدة التي تتميز وتتحرك بها العملات صعودًا وهبوطًا أمام الدولار الأمريكي أو العملات فيما بينها، ولا يوجد حد أدنى للربح طالما أن السوق مع المضارب وفي اتجاه الربح.

وتتركز عمليات المضاربة على العملات في بورصة العملات، ولكن هناك أنواع أخرى من البورصات هي:بورصات الذهب والفضة، البترول ، الأسهم والسندات ، والحاصلات الزراعية ، والطاقة. إلا أن بورصات العملات تتميز عن كل البورصات الأخرى باختلاف المؤشرات واختلاف التحليلات الفنية والأرباح أيضًا.

والقاعدة الأساسية التي تحكم المضاربة في العملات تتلخص في جملة من أربع كلمات هي: إيقاف الخسارة وإيقاف الربح (Stop loss and stop profit) بمعنى أنه يجب قطع الربح ووقف التعامل والمضاربة؛ لأن السوق يمكن أن يعكس الاتجاه، وقطع الخسارة لأن الخسارة يمكن أن تستمر.

- **أنواع المضاربة في بورصات العملات**

تنقسم المضاربة على العملات إلى عدة أنواع:

1) المضاربة الآنية: وتعرف باسم spot وتتحرك فيها أسعار العملات بين ثانية وأخرى، وهي تستلزم أن يكون المضارب أمام شاشات الأسعار دائمًا، ويتميز هذا النوع من المضاربات بالسرعة، وأنه يمكن أن يتم إجراء عدد كبير من العمليات في اليوم الواحد ولا يمكن تحديد الربح أو الخسارة فيها.

2) المضاربة على عقود المستقبل Future: وهي المضاربة على العملات في المستقبل بناء على سعر مستقبلي متوقع؛ حيث يتم العمل فيها وفق تكنيك مختلف عن أنواع المضاربات الأخرى، وفي الغالب تخضع لتوقعات المضاربين المبنية على ما يتوفر لديهم من بيانات ومعلومات عن حركة العملات الحالية والمستقبلية واقتصاديات الدول.

3) مضاربة المشتقات وتعرف باسم options: وهو نوع يعتمد على خطط معينة لدخول السوق والخروج منها، ويتم تحديد نسبة الخسارة التي يمكن تحملها قبل بدء المضاربة، وأهم ما يميز هذا النظام أنه يتم تجهيز الخطط والدخول بها إلى السوق، وحاليًا تبيع شركات الاستشارات في هذا المجال أقراصًا ممغنطة أو CD عليها تلك الخطط ويمكن أن تصل تكلفتها إلى 250 ألف

دولار الممغنط الواحد ، ويكون المضاربون في هذا المجال من الشركات الكبرى وفي هذه النوعية من المضاربات يتم الربط بين أسعار الصرف ومتغيرات أخرى مثل أسعار النفط أو أسعار الذهب أو أسعار إحدى السلع مثل القمح وغيره.

4) المضاربة التبادلية: وهذا النوع يقتصر على أصحاب شركات التصدير والاستيراد؛ حيث تتم المضاربة على ثبات قيمة العملة، ويكون الربح للمصدر والمستورد من إجمالي تغيير أسعار الصرف لعمليات التصدير والاستيراد معًا.

أوقات عمل بورصات العملات وأسماؤها بالتوقيت العالمي:

اسم البورصة	بدء العمل بالتوقيت العالمي	الانتهاء من العمل بالتوقيت العالمي
طـ ـ وكيو	1 AM	8 AM
فرانكفورت	6 AM	11 PM
لنـ ـ ـ دن	7 AM	2 PM
نيـ ويورك	1 PM	10 PM
سـ ـ ـ دني	10 PM	1 AM

حيث تبدأ بورصة طوكيو مع بداية اليوم، وتليها بورصة فرانكفورت بألمانيا، ثم بورصة لندن بعدها بساعة واحدة، وبورصة نيويورك، ثم بورصة سدني وذلك حسب GMT أو التوقيت العالمي.

- **إدارة المخاطر في عمليات المضاربة**

نظرا لان سوق المضاربة على العملات كثير التقلبات؛ ويترتب علي ذلك مخاطر كبيرة، لذا يجب عمل إستراتيجية من المضارب لتلافي المخاطر وتتمثل أهم معالم تلك الإستراتيجية في الآتي:

1- ألا تتم المضاربة (عمليات البيع والشراء) باستخدام رأس المال بالكامل، ولكن بنسبة منها وهي 10% من رأس المال، بحيث يكون باقي رأس المال بمثابة تأمين لاتجاهات السوق العكسية، ويعتبر الدخول بكامل رأس المال من عمليات المقامرة.

2- عمل نقطة يتم وقف التعامل عندها وإنهاء عملية المضاربة في حالة الاتجاهات العكسية للسوق.

3- دراسة الأخبار العالمية وتحليلها سواء كانت أخبار سياسية أم اقتصادية وكذلك دراسة الطرق الفنية مثل: معرفة أشكال منحنيات العملة والنظر للحزم الجاهزة وما بها من مؤشرات تدل على اتجاه السوق سواء صعودًا أم هبوطًا.

- **أسس المضاربة في أسواق النقد**

يتسم سوق المضاربة في النقد بعدد من السمات تتمثل في :

1- العمل في البورصات العالمية لمدة خمسة أيام في الأسبوع، ويتم التوقف يومي السبت والأحد ويكون العمل في الأيام الخمس لمدة 24 ساعة يوميا دون توقف.

2- تكون فرص الدخول في السوق غير محدودة؛ حيث تتم على مدار اليوم ووفقًا لاختبارات متعددة حسب العملات، كذلك تكون هناك فرص شبة مؤكدة لعمل الأرباح بسبب التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال والتحويلات الكثيرة بين العملات.

3- لا يوجد في هذا المجال تكاليف سوى العمولة التي يأخذها السمسار عن كل عملية دخول أو خروج من السوق.

4- يتم العمل بنظام 100 دولار يساوي Lot أي عند إجراء عملية شراء يتم شراء واحد Lot أو اثنين حسب اتجاه السوق.

5- يمكن إجراء عملية البيع قبل عملية الشراء في هذا المجال لكن كل عملة تباع يجب أن تقفل بعملية شراء، وكل عملية شراء يجب أن تقفل بعملية بيع وهكذا، وبذلك تكون فرصة الحصول على أرباح لا ترتبط باتجاه حركة العملة الصعودي أو الهبوطي، وكذلك يمكن الحصول على أرباح سواء كانت قيمة العملة ترتفع أم تنخفض.

6- يحق للمضارب سحب أي مبلغ مستثمر في أي وقت يشاء أو تحويل أي جزء من الأرباح لحسابه البنكي في أي وقت يشاء.

7- لا تتم عمليات البيع والشراء إلا بإذن شخصي من المضارب، ويكون على هيئة إيصال مكتوب من العميل للسمسار ويجب موافاة المضارب بكشف الاستثمارات حيثما رغب هو ذلك أو طلبه أو على صورة تقرير يومي يرسل للمضارب من قبل السمسار.

8- تتميز بورصات العملات بالشفافية التامة؛ حيث تكون المعلومات متاحة لجميع المضاربين في نفس الوقت وليست مقتصرة على فرد معين أو دولة معينة.

9- المؤثر الأساسي في سوق بورصات العملات هو العوامل الاقتصادية والسياسية وعلاقات الدول فيما بينها، هذا بالإضافة إلى عوامل ومتغيرات حقيقية بعيدة عن الشائعات، ولا يمكن التأثير على السوق من قبل أي دولة أو أن يكون السوق لصالح جهة معينة، والجميع ملتزم بالشراء والبيع في السوق طبقًا للسعر المعلن وطبقًا لما يقتضيه توازن السوق في هذا المجال.

- **أهداف اقتصادية من المضاربة**

يهدف سوق المضاربة في العملات الأجنبية إلى تعويض الخسارة الناتجة من عمليات التجارة الفعلية نتيجة تغير سعر الصرف لأنه لا يمكن تثبيت أسعار الصرف عالميا. كذلك يعمل

هذا النشاط على الانتقال السريع لرؤوس الأموال بين الدول دون عوائق أو قيود عليها.

ولا ينكر أحد خطر تلك المضاربات على الدول نفسها، والتجربة الآسيوية ليست ببعيدة، فلقد كانت المضاربات الوهمية لها الأثر الأكبر في انهيار النمور الآسيوية وتدهور أسعار الصرف في تلك البلاد بصورة سريعة وخطيرة، وكان ذلك بسبب الإشاعات السائدة عن الانهيار المحتمل للنمور الأسيوية.

- **السماسرة وسيط التعامل مع البورصات**

يتم التعامل مع البورصات العالمية من خلال سماسرة البورصة Brokers المقيدون داخل البورصات، ويتقاضى السمسار عمولة مقابل تنفيذ العملية بصرف النظر عن نتائجها بالنسبة للمستثمر سواء ربح أو خسر.

ويجب أن يكون السمسار مقيدًا داخل البورصات العالمية حتى لا يقع العملاء في عمليات النصب في هذا المجال، ويقيد السمسار داخل البورصة نظير مبلغ كبير من المال يدفعه كتأمين قد يصل هذا المبلغ إلى بضعة ملايين من الدولارات. والسمسار لا يتدخل في قرارات المضارب سواء كانت في مصلحته أو ضده وإنما هو منفذ لها فقط.

ويجوز للمؤسسات الكبرى والبنوك التعامل مع أكثر من سمسار في نفس الوقت أو التعامل بدون سمسار على ألا يتم الشراء مثلاً من أحد السماسرة والبيع لآخر في نفس الوقت، أو البيع لأحد السماسرة ثم الشراء من آخر يقل عنه في الأسعار التي أخذها السمسار من البورصة، وتحقق هذه المؤسسات أرباحًا من فروق الأسعار بين السماسرة الذين يكونون مقيدين على بورصات مختلفة.

ومن حق السمسار إذا أعطى سعرًا أن يسحبه أو يلغيه في نفس الوقت نظرًا لتغير ال

ولمزيد من الخبرة العملية للسمسار والتي تجعله أكثر كفاءة في أداء مهام وظيفته يمكن الاطلاع على الكتب والمواقع الآتية:

أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية - المؤلف : محمد صالح الحناوي ، الناشر: الدار الجامعية ـ الإسكندرية 1997

بورصة الأوراق من منظور اسلامي ـ دراسة تحليلية نقدية ، المؤلف : شعبان محمد اسلام البرواري ، الناشر: دار الفكر ـ دمشق 2002

- منير هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، القاهرة، المكتبة الأكاديمية، 2002.
- عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية، القاهرة، المكتبة العربية للعلوم، 1995.
- طارق عبد العال حماد، التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية، القاهرة، دار الشروق، 2000.
- أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي الأساسي للاستثمار في الأوراق المالية،

القاهرة، دار المعرفة، 2000.

أسعار السريع في هذا المجال.

اشهر مواقع تجارة الأسهم عبر الانترنت

1. www.OnlineStockTradin.com
2. _www.schwab.com
3. _www.waterhouse.com
4. www.datek.Com
5. www.ameritrade.com
6. www.dljdirect.com
7. www.bankrate.com
8. www.investingcomplaints.com
9. http://www.online-trading.info
10-www.virt-x.com